
ANALISIS PENGARUH NERACA PERDAGANGAN, SUKU BUNGA DAN ARUS MODAL MASUK TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH DI INDONESIA

Anis Nurul Laili¹

Email: anis.n.laili@gmail.com

Diah Wahyuningsih^{2*}

Email: diah.wahyuningsih@trunojoyo.ac.id

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of trade balance, interest rates and capital inflows on the rupiah exchange rate. The data used is time series data or time series in the form of years, namely from 1987 to 2019. This study uses a quantitative approach by using the error correction model (ECM) estimation method. The data analysis techniques used include: data stationarity test, cointegration test, estimation of short-term and long-term ECM, and classical assumption test. And the results obtained in this study are that in the long term the trade balance variable has a positive and significant effect on the rupiah exchange rate, interest rates have a positive and significant effect on the rupiah exchange rate. FDI has a positive and significant effect on the rupiah exchange rate and PFI has no effect on the rupiah exchange rate balance. While in the short term, the trade balance variable has a positive and significant effect on the rupiah exchange rate, interest rates have a positive and significant effect on the rupiah exchange rate, FDI has no significant effect on the rupiah exchange rate and FPI has no effect on the rupiah exchange rate.

Keywords: *Error Correction Model, Foreign Direct Investment, Portofolio Foreign Investment, Interest Rate, Exchange Rate, Trade Balance*

1. PENDAHULUAN

Kegiatan perekonomian suatu negara dalam melakukan transaksi dengan negara lain sangat erat kaitannya dengan nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lain. Kegiatan perdagangan internasional yang melibatkan dua negara dan memiliki mata uang yang berbeda, maka harus memperhatikan nilai tukar dari masing masing negara tersebut. Nilai tukar merupakan salah satu nilai terpenting dalam

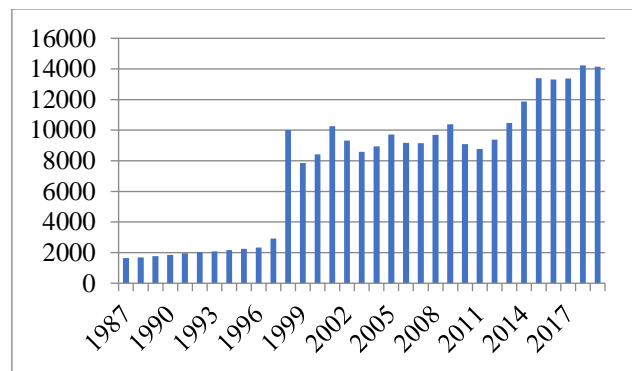
¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trunojoyo Madura, Jalan Raya Telang PO BOX 02, Kamal, Jawa Timur, 69162

^{2*} Corresponding Author, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trunojoyo Madura, Jalan Raya Telang PO BOX 02, Kamal, Jawa Timur, 69162

perekonomian terbuka karena bergantung pada keseimbangan antara penawaran dan permintaan di pasar (Triyono 2008). Semakin kuat nilai tukar rupiah terhadap USD, maka semakin baik pula perekonomian Indonesia. Begitupula sebaliknya ketika nilai tukar rupiah melemah (depresiasi) maka perekonomian Indonesia akan semakin buruk.

Menurut Sukirno (2011) menjelaskan bahwa nilai tukar dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur kondisi ekonomi suatu negara dan juga dapat digunakan untuk mengukur jumlah mata uang domestik yang dibutuhkan suatu negara. Nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti inflasi, suku bunga serta variabel makro dan mikro ekonomi lainnya (Nopirin 1996). Mata uang yang digunakan sebagai pembanding dalam pertukaran mata uang adalah dolar AS (USD) karena dolar AS adalah salah satu mata uang terkuat dan mata uang acuan bagi sebagian besar negara berkembang.

Adapun perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat disajikan pada gambar sebagai berikut:



Gambar 1.1 Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat 1987-2019

Sumber: Badan Pusat Statistik (2022)

Berdasarkan gambar di atas menunjukkan bahwa Kurs Rupiah per USD selama 32 tahun terakhir yaitu tahun 1987 hingga 2019 mengalami fluktuasi setiap tahunnya dan dapat diketahui nilai tukar rupiah per USD mengalami depresiasi tertinggi pada tahun 2018 yaitu sebesar 14,481 rupiah per USD hal tersebut disebabkan akibat adanya tekanan dari penguatan dolar Amerika Serikat yang terjadi secara luas. Akan tetapi pada tahun 2019 rupiah menguat sebesar 3,9 persen akibat adanya kenaikan pasokan valuta asing. Meskipun masih berada pada level 14.000-an rupiah per USD namun perkembangan tekanan nilai tukar relatif mereda. Nilai tukar rupiah yang menguat akan berdampak baik terhadap perekonomian dalam negeri seperti pada perdagangan internasional (Anggraini dan Yefriza 2019). Oleh karena itu berbagai kebijakan dilakukan oleh pemerintah untuk menstabilkan nilai tukar agar mendapatkan hasil yang baik untuk masyarakat (Irawan 2015).

Perdagangan internasional sangat berpengaruh terhadap perubahan nilai tukar, keadaan perdagangan internasional Indonesia dapat dilihat dari nilai neraca perdagangan Indonesia yang merupakan selisih nilai ekspor dan impor dalam periode tertentu (Waluya 1995). Dengan depresiasi nilai tukar maka harga di pasar global menjadi lebih murah sehingga dapat meningkatkan daya saing dengan meningkatnya daya saing antar negara maka akan mempengaruhi besarnya perubahan volume ekspor (Sitorus 2018). Indikator makroekonomi lain yang mempengaruhi nilai tukar rupiah adalah suku bunga. Tingkat suku bunga sangat mempengaruhi nilai tukar suatu mata

uang terhadap mata uang lainnya karena suku bunga dapat menentukan nilai tambah dari mata uang suatu negara. Dengan suku bunga yang lebih tinggi akan mampu meningkatkan permintaan mata uang dan ketika suku bunga rendah maka nilai tukar cenderung menurun (Mirchandani 2013). Perekonomian Indonesia yang membaik ditunjang dengan stabilitas politik yang mantap dan kecenderungan penurunan suku bunga, mendorong masuknya aliran dana masuk ke Indonesia dalam jumlah dana yang cukup besar. Semakin membaiknya fundamental makroekonomi Indonesia karena meningkatnya arus modal masuk maka akan semakin memperkuat kondisi perekonomian yang kemudian akan berpengaruh pada kondisi stabilitas nilai tukar rupiah (Listika et al. 2018).

Penelitian awal dilakukan oleh Vural (2016) menjelaskan hubungan antara nilai tukar riil dan neraca perdagangan di Indonesia. Tafa (2015) menjelaskan pengaruh suku bunga terhadap nilai tukar di Albania periode Jan 2002 – Des 2014. Sedangkan pada kasus di Indonesia (Ridho et al. 2020) mengembangkan penelitiannya dengan menambah variabel capital inflow yaitu investasi asing langsung, investasi asing tidak langsung dan suku bunga sebagai faktor yang mempengaruhi nilai tukar di Indonesia periode 2000Q1 – 2016Q4. Pada penelitian yang akan dilakukan ini berfokus di negara Indonesia dengan menggunakan variabel neraca perdagangan, suku bunga, investasi asing langsung dan investasi asing tidak langsung terhadap nilai tukar di mulai dari tahun 1987 hingga 2019.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel yang mempengaruhi nilai tukar Rupiah arah pengaruhnya tidak konsisten atau ambigu. Beberapa peneliti menemukan hasil pengaruh yang positif dan peneliti yang lain menemukan hasil yang negatif sehingga diperlukannya penelitian yang lebih lanjut untuk mengetahui konsistensi variabel tersebut serta dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan. Oleh karena itu faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhi nilai tukar Rupiah sangat menarik untuk dikaji lebih lanjut. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh neraca perdagangan, suku bunga, investasi asing langsung dan investasi asing tidak langsung terhadap nilai tukar Rupiah di Indonesia tahun 1987-2019 dalam jangka panjang dan jangka pendek.

2. KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Literatur

2.1.1 Teori Nilai Tukar

Krugman and Maurice (2005) mendefinisikan nilai tukar sebagai harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Menurut Mankiw (2007) nilai tukar mata uang antara dua negara adalah harga mata uang yang digunakan oleh penduduk negara-negara ini untuk dipertukarkan satu sama lain. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar mata uang adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain yang digunakan untuk perdagangan antara kedua negara dan nilainya ditentukan oleh hubungan permintaan dan penawaran kedua mata uang tersebut. Mata uang suatu negara dapat ditukar atau diperdagangkan dengan mata uang negara lain berdasarkan nilai tukar yang berlaku di pasar mata uang atau mata uang yang biasa disebut dengan pasar valuta asing. Ketika kondisi ekonomi dan sosial politik suatu negara berubah, nilai tukar mata uang suatu negara ke mata uang negara lain dapat mengalami perubahan besar. Jika nilai tukar mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain naik, dikatakan terapresiasi. Sebaliknya, mata uang suatu negara

dikatakan mengalami depresiasi jika nilai tukarnya relatif terhadap mata uang negara lain mengalami penurunan.

2.1.2 Teori Neraca Perdagangan

Menurut Waluya (1995) neraca perdagangan (*trade balance*) merupakan hasil perhitungan bersih (X-M) dari transaksi ekspor dan impor barang perdagangan (*visible trade*). Neraca perdagangan memberikan informasi tentang meninjau kinerja ekonomi suatu negara dan pola perdagangan yang tercermin dalam perdagangan barang. Neraca perdagangan merupakan bagian dari neraca transaksi berjalan dan mencatat selisih ekspor dan impor barang dalam perdagangan internasional (Ekananda 2014). Ekspor barang adalah transaksi kredit karena transaksi tersebut menciptakan hak untuk menerima pembayaran (menyebabkan dana atau dana mengalir ke dalam negeri). Impor barang merupakan transaksi debit karena wajib membayar negara lain (menyebabkan dana masuk ke luar negeri). Jika nilai impor lebih tinggi dari nilai ekspor maka akan terjadi defisit neraca perdagangan, sebaliknya jika nilai ekspor lebih tinggi dari nilai impor maka akan terjadi surplus neraca perdagangan. Sedangkan, dikatakan neraca perdagangan seimbang jika nilai ekspor suatu negara sama dengan nilai impor yang dilakukan negara tersebut (Pujoalwanto 2014).

2.1.3 Teori Suku Bunga

Suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (dana pinjaman). Suku bunga merupakan salah satu indikator yang menentukan apakah seseorang akan berinvestasi atau menabung. Jika dalam suatu perekonomian pendapatan suatu anggota masyarakat melebihi pendapatan yang dibutuhkan untuk kebutuhan konsumsi maka kelebihan pendapatan tersebut akan dialokasikan atau digunakan untuk tabungan. Penawaran terhadap dana pinjaman dibentuk atau diperoleh dari total simpanan masyarakat dalam jangka waktu tertentu. Di sisi lain, dalam kurun waktu yang sama anggota masyarakat membutuhkan dana untuk menjalankan atau mengembangkan usahanya. Teori paritas suku bunga menyatakan bahwa nilai tukar suatu mata uang ditentukan dari perbedaan tingkat suku bunga antar dua negara (Adhawayah et al. 2018). Teori paritas suku bunga dikenal dengan dua konsep yakni paritas suku bunga tertutup (*covered interest parity*) dan paritas suku bunga tidak tertutup (*uncovered interest parity*) (Kardoyo dan Kuncoro 2002).

2.1.4 Arus Modal Masuk

Aliran Modal Masuk Asing (*capital inflow*) merupakan masuknya sejumlah dana luar negeri kedalam suatu negara untuk tujuan investasi. Krugman and Maurice (2005) mengatakan bahwa Arus modal masuk tersebut merupakan transaksi penjualan aset ke luar negeri. Sebab, menjual aset ke pihak asing akan mendapat dana dari luar negeri dan negara asing tersebut akan mendapat aset. Aliran modal menurut Hossain and Chowdhury (1998) merupakan keluar masuknya modal dalam suatu negara. Arus modal masuk dicatat di akun modal dan akan mempengaruhi neraca pembayaran di masa depan. Neraca modal mencatat arus modal jangka pendek dan panjang serta pinjaman luar negeri. Arus modal jangka pendek mencakup simpanan dan pinjaman bank, yang disebut investasi portofolio, sedangkan arus modal jangka panjang mencakup investasi langsung asing dan saham. Proses aliran modal terbagi menjadi dua bagian yaitu aliran modal masuk dan aliran modal keluar. *Capital inflow* merupakan salah satu jenis modal asing yang dapat masuk ke negara dengan cara membeli asetnya dalam jangka waktu tertentu. Arus masuk modal juga dapat berasal

dari pemilik modal dalam negeri, yang membawa kembali dana dalam negeri yang ditanamkan di luar negeri. Ada beberapa cara masuknya modal asing ke dalam negeri, yaitu investasi asing langsung dan investasi asing tidak langsung.

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Neraca Perdagangan terhadap Nilai Tukar Rupiah

Salah satu faktor yang secara tidak langsung mempengaruhi nilai tukar mata uang atau nilai tukar penawaran dan permintaan adalah posisi neraca perdagangan (BOT). Pada saat yang sama, penawaran atau penawaran devisa ditentukan secara langsung oleh ekspor barang dan jasa atau demand valas ditentukan oleh impor dan permintaan barang dan jasa (Hady 2001). Menurut teori mekanisme pasar, setiap perubahan permintaan dan penawaran valuta asing pasti akan mengubah harga atau nilai mata uang asing. Jika ekspor barang meningkat maka penawaran devisa akan meningkat, jika permintaan valas tetap sama, nilai tukar (devaluasi) akan berubah atau turun, dan rupiah Indonesia atau mata uang nasional akan terapresiasi. Selain itu, jika impor komoditas meningkat, maka permintaan valas akan meningkat, dan jika pasokan valas tetap sama, nilai tukar (apresiasi) akan berubah atau meningkat, dan rupiah Indonesia atau mata uang nasional akan terdepresiasi (Hady 2001).

H1: Diduga Neraca perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia dalam jangka panjang dan jangka pendek.

2.2.2 Pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah

Menurut teori kuantitas uang, inflasi disebabkan oleh peningkatan pertumbuhan uang. Dengan kata lain, jumlah uang beredar mempengaruhi nilai mata uang yang digunakan untuk pertumbuhan uang akan meningkatkan harga komoditas termasuk harga mata uang asing. Menurut persamaan Fisher, peningkatan 1% tingkat inflasi menyebabkan peningkatan 1% suku bunga nominal. Tingkat bunga nominal adalah biaya kerugian memegang mata uang. Dalam hal ini, ketika suku bunga naik orang akan menabung deposit di bank yang akan mengurangi mata uang yang beredar (permintaan *real money balance*). Sebaliknya penurunan suku bunga akan menarik minat masyarakat untuk meminjam uang untuk berinvestasi. Oleh karena itu, jumlah uang beredar (permintaan *real money balance*) terus meningkat sehingga mengakibatkan kenaikan tingkat harga akan menyebabkan depresiasi mata uang.

H2: Diduga Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia dalam jangka panjang dan jangka pendek.

2.2.3 Pengaruh Investasi Asing Langsung terhadap Nilai Tukar Rupiah

Suseno & Simorangkir (2004) mengatakan pasokan valuta asing dipengaruhi oleh arus masuk modal. Semakin besar aliran modal masuk, semakin kuat nilai tukar cenderung. Arus masuk modal tersebut dapat berupa penerimaan utang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (*portofolio investment*) dan investasi asing langsung (*foreign direct investment*). Masuknya dana akan memperkuat nilai tukar. Arus masuk modal dapat berupa pendapatan utang luar negeri, alokasi investasi asing jangka pendek (*portofolio investmen*) dan investasi asing langsung (*foreign direct investment*).

H3: Diduga investasi asing langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia dalam jangka panjang dan jangka pendek.

H4: Diduga investasi asing tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia dalam jangka panjang dan jangka pendek.

3. METODE PENELITIAN

Berdasarkan permasalahan yang ada, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan mencari hubungan antar variabel bebas dan variabel terikat. Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2013) menjelaskan bahwa data sekunder adalah data yang didapatkan peneliti secara tidak langsung. Sifat data sekunder adalah sebagai data pendukung penelitian dan sebagai pelengkap data primer, seperti buku, literatur, dan bacaan yang menunjukkan keterkaitan dengan penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Data yang digunakan adalah Nilai tukar, Neraca perdagangan, suku bunga pinjaman investasi, investasi asing langsung serta investasi asing tidak langsung. Jangka waktu penelitiandi dari tahun 1987 sampai 2019 yang berupa data tahunan.

Penelitian ini menggunakan model *Error Correction Model* (ECM) yang dipopulerkan oleh (Engle dan Granger 1987) yang dikenal dengan *Granger Representation Theorem*, untuk mengetahui pengaruh neraca perdagangan, suku bunga, investasi asing langsung dan investasi asing tidak langsung terhadap nilai tukar Rupiah dalam jangka panjang dan jangka pendek dengan alat bantu *eviews 9*. Adapun tahapan yang harus dilakukan dalam estimasi model ECM. Tahap pertama merupakan uji stasioneritas data agar diketahui derajat integrasinya. Suatu data dikatakan stasioner apabila data tersebut memiliki mean dan variannya konstan dari waktu ke waktu serta nilai kovarian antara dua periode waktu hanya tergantung pada jarak antara dua periode waktu dan bukan waktu aktual dimana kovarian dihitung (Gujarati 2003).

Tahap kedua yang harus dilakukan adalah estimasi hubungan keseimbangan jangka panjang sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 z_t + \varepsilon_t \dots\dots\dots (1)$$

Dimana β_0 merupakan intersep dan β_1 merupakan koefisien jangka panjang. Setelah melakukan regresi jangka panjang dengan OLS, maka selanjutnya menguji residualnya. Jika residualnya stasioner maka dapat dilanjutkan dengan melakukan estimasi model ECM sebagai berikut:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta z_t + \gamma e_{t-1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (2)$$

Dimana α_1 merupakan koefisien jangka pendek dan γ merupakan koefisien penyesuaian yang disebut *error correction term* (ECT). ECT memiliki koefisien yang negatif dan signifikan secara statistik. Artinya spesifikasi model penentuan variabel terikat yang digunakan dalam penelitian valid dan model ECM dapat digunakan untuk mengestimasi hubungan jangka panjang selama periode studi.

Adapun model ECM dalam penelitian ini ditunjukkan sebagai berikut:

Persamaan model ECM jangka panjang

$$EXR_t = \alpha_0 + \alpha_1 BOT_t + \alpha_2 IR_t + \alpha_3 FDI_t + \alpha_4 PFI_t + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3)$$

Persamaan model ECM jangka pendek

$$\Delta EXR_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta BOT_t + \beta_2 \Delta IR_t + \beta_3 \Delta FDI_t + \beta_4 \Delta PFI_t + \gamma ECT_{t-1} + \varepsilon_t \dots\dots (4)$$

Dimana nilai tukar (EXR), neraca perdagangan (BOT), suku bunga (IR), investasi asing langsung (FDI), investasi asing tidak langsung (PFI), *error correction term* (ECT) dan *error term* (ε_t). Tahap terakhir yaitu uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik ini

dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik dari hasil penelitian dalam model yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas data adalah tahap pertama dalam estimasi ECM yang bertujuan untuk mengetahui data stasioner atau tidak. Berdasarkan hasil uji stasioner dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.1 Hasil Uji Stasioner ADF Tingkat Level

Var	t-statistik	Prob	Keterangan
Kurs	-0,871269	0,7843	Tidak stasioner
BOT	-2,136536	0,2325	Tidak stasioner
IR	-2,011052	0,2808	Tidak stasioner
FDI	-1,076272	0,7129	Tidak stasioner
PFI	-0,787634	0,8087	Tidak stasioner

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 4.1 diatas, menunjukkan bahwa variabel nilai tukar (kurs) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,7843 > 5\%$, nilai probabilitas variabel neraca perdagangan (BOT) sebesar $0,2325$ yaitu $> 5\%$, nilai probabilitas variabel suku bunga (IR) sebesar $0,2808 > 5\%$, nilai probabilitas variabel investasi langsung (FDI) $0,7129 > 5\%$ dan nilai probabilitas dari variabel investasi portofolio (PFI) yaitu $0,8087$. Maka dapat disimpulkan bahwa data dari variabel dependen dan independen tidak stasioner pada tingkat level karena nilai dari probabilitasnya melebihi 5% .

4.1.2 Uji Derajat Integrasi

Uji derajat integrasi bertujuan untuk mengathui semua variabel dapat stasioner pada tingkat differens yang keberapa. Adapun hasil uji derajat integrasi sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Derajat Integrasi

Var	t-statistik	Prob	Keterangan
Kurs	-6,942781	0,0000	Stasioner
BOT	-6,332250	0,0000	Stasioner
IR	-6,882735	0,0000	Stasioner
FDI	-7,185884	0,0000	Stasioner
PFI	-9.188988	0,0000	Stasioner

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 4.2 diatas, menunjukkan bahwa variabel nilai tukar (kurs) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0000$ kurang dari 1% , dan 5% , nilai probabilitas variabel neraca perdagangan (BOT) sebesar $0,0000$ kurang dari 1% dan 5% , variabel IR nilai probabilitasnya sebesar $0,0000$ kurang dari 1% , dan 5% , variabel investasi langsung (FDI) nilai probabilitasnya sebesar $0,0000$ kurang dari 1% , dan 5% dan variabel investasi portofolio (PFI) nilai probabilitasnya sebesar $0,0000$ kurang dari 1% dan 5% .

Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel stasioner pada tingkat first difference karena nilai probabilitasnya dibawah derajat keyakinan 1%.

4.1.3 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi yaitu untuk melihat adanya hubungan jangka panjang atau tidak dalam model yang di analisis. Adapun hasil uji kointegrasi sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Kointegrasi

Trace Statistic	Critical Value	Prob	Kointegrasi
75,26425	69,81889	0,0172	Terkoin tegrasi
Max-Eigen Statistic	Critical Value	Prob	Kointegrasi
34,04464	33,87687	0,0478	Terkoin tegrasi

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 4.3 diatas, menunjukkan bahwa hasil dari uji kointegrasi Johansen nilai trace statistic 75,26425 yaitu lebih besar dari nilai *critical value* 69,81889 serta probabilitasnya $0,0172 < 5\%$, dan nilai Max-Eigen statistic 34,04464 yaitu lebih besar dari nilai crtical value 33,87687 serta probabilitasnya $0,0478 < 5\%$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat kointegrasi atau ada hubungan jangka panjang antar variabel dalam persamaan model tersebut.

Sebagai penunjang adanya kointegrasi serta untuk melanjutkan pada tahap estimasi ECM jangka pendek maka perlu dilakukan uji stasioneritas residual dengan metode ADF. Berikut tabel yang dihasilkan:

Tabel 4.4 Hasil Uji Kointegrasi Residual dengan Metode ADF

Variabel	t-statistik ADF	Test Critical Value			Prob ADF	Keterangan
		1%	5%	10%		
ECT	-4.206659	-3,653	-2,957	-2,617	0,0025	Stasioner

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa hasil uji Residual stasioneritas nilai t-statistik sebesar -4.206659 yang lebih besar dari nilai critical value pada $\alpha = 1\%$ yaitu sebesar -3,653730, dengan probabiitas $0,0025 < 1\%$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat integrasi antar variabel dalam penelitian. Dan variabel ECT dapat digunakan dalam estimasi ECM jangka pendek serta dapat dikatan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antar variabel bebas dan terikat.

4.1.4 Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang

Berdasarkan tabel 4.5, hasil dari estimasi ECM dalam jangka panjang dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel neraca perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dengan nilai koefisien sebesar 0,164007 dan nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih rendah dari derajat keyakinan 1 persen. Artinya setiap kenaikan neraca perdagangan sebesar 1 juta USD menyebabkan nilai tukar rupiah meningkat dimana rupiah mengalami apresiasi atau menguat sebesar 0,164007 juta USD. Begitu juga sebaliknya, apabila neraca perdagangan turun sebesar 1 juta USD menyebabkan nilai tukar rupiah menurun dimana rupiah mengalami depresiasi

atau melemah sebesar 0,164007 juta USD. Adapun hasil dari estimasi ECM jangka panjang sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	Probabilitas
C	-10632,43	0,0059
BOT	0,164007	0,0000
IR	479,3839	0,0014
FDI	0,283415	0,0001
PFI	0,090456	0,3171
R-squared	0,833134	

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dengan nilai koefisien sebesar 479,3839 dan nilai probabilitas sebesar 0,0014 yang lebih rendah dari derajat keyakinan 1 persen. Artinya bahwa setiap kenaikan suku bunga sebesar 1 persen menyebabkan nilai tukar rupiah meningkat dimana rupiah mengalami apresiasi atau menguat sebesar 479,3839 persen. Begitu juga sebaliknya, apabila suku bunga turun sebesar 1 persen menyebabkan nilai tukar rupiah menurun dimana rupiah mengalami depresiasi atau melemah sebesar 479,3839 persen.

Investasi asing langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dengan nilai koefisien sebesar 0,283415 dan nilai probabilitas sebesar 0,0001 yang lebih rendah dari derajat keyakinan 1 persen. Artinya setiap kenaikan investasi asing langsung sebesar 1 juta USD menyebabkan nilai tukar rupiah meningkat dimana rupiah mengalami apresiasi atau menguat sebesar 0,283415 juta USD. Begitu juga sebaliknya, apabila investasi asing langsung turun sebesar 1 juta USD menyebabkan nilai tukar rupiah menurun dimana rupiah mengalami depresiasi atau melemah sebesar 0,283415 juta USD.

Investasi asing tidak langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar dengan nilai koefisien sebesar 0,090456 dan nilai probabilitas sebesar 0,3171 lebih besar dari tingkat signifikansi 10 persen.

4.1.5 Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek

Adapun hasil dari estimasi ECM jangka panjang sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	Probabilitas
C	253,2782	0,2637
D(BOT)	0,050042	0,0696
D(IR)	290,3352	0,0103
D(FDI)	0,059736	0,2189
D(PFI)	0,009016	0,8409
ECT(-1)	-0.466442	0,0019
R-squared	0,427540	
Prob. F-statistik	0,009218	

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 4.6 diatas, menunjukkan hasil estimasi ECM dalam jangka pendek pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel neraca perdagangan berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dengan nilai koefisien sebesar 0,050042 dan nilai probabilitas 0,0696 yang lebih rendah dari derajat keyakinan 10 persen. Artinya setiap kenaikan neraca perdagangan sebesar 1 juta USD menyebabkan nilai tukar rupiah meningkat dimana rupiah mengalami apresiasi atau menguat sebesar 0,050042 juta USD. Begitu juga sebaliknya, apabila neraca perdagangan turun sebesar 1 juta USD menyebabkan nilai tukar rupiah menurun dimana rupiah mengalami depresiasi atau melemah sebesar 0,050042 juta USD.

Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dengan nilai koefisien sebesar 290,3352 dan nilai probabilitas sebesar 0.0103 yang lebih rendah dari derajat keyakinan 5 persen. Artinya setiap kenaikan suku bunga sebesar 1 persen menyebabkan nilai tukar rupiah meningkat dimana rupiah mengalami apresiasi atau menguat sebesar 290,3352 persen. Begitu juga sebaliknya, apabila suku bunga turun sebesar 1 persen menyebabkan nilai tukar rupiah menurun dimana rupiah mengalami depresiasi atau melemah sebesar 290,3352 persen.

Investasi asing langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar dengan nilai koefisien 0,059736 dan nilai probabilitas 0,2189 lebih besar dari tingkat signifikansi 10 persen, maka dapat disimpulkan bahwa perubahan investasi asing langsung terhadap nilai tukar dalam jangka pendek ialah tetap atau tidak berpengaruh terhadap nilai tukar.

Investasi asing tidak langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar dengan nilai koefisien sebesar 0,009016 dan nilai probabilitas sebesar 0,8409 lebih besar dari tingkat signifikansi 10 persen. Artinya bahwa perubahan investasi asing tidak langsung terhadap nilai tukar adalah tetap atau tidak berpengaruh.

4.2 Hasil Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Neraca Perdagangan terhadap Nilai Tukar Rupiah

Hipotesis pertama adalah diduga neraca perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia. Hasil penelitian jangka panjang menunjukkan bahwa neraca perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Penelitian ini sesuai dengan teori, nilai tukar rupiah tersebut sangat ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap mata uang Dollar USD dan dalam perdagangan internasional jika suatu negara melakukan ekspor ke luar negeri tentu saja negara tersebut akan memperoleh penerimaan dalam bentuk valuta asing yakni mata uang dolar Amerika Serikat sehingga apabila semakin surplus ekspor maka semakin tinggi pula penerimaan mata uang dolar amerika serikat sehingga penawaran mata uang tersebut di dalam negeri tersedia lebih cukup banyak dalam mengantisipasi permintaan mata uang dolar amerika tersebut. Hal ini dapat menguatkan nilai mata uang rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Mustika et al. (2015) bahwa neraca perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

Hasil penelitian jangka pendek menunjukkan bahwa neraca perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Penelitian ini sesuai dengan teori dan sejalan dengan penelitian Rasbin (2019) meskipun pada tahun 2018 neraca perdagangan mengalami defisit bahkan merupakan rekor kinerja terburuk Indonesia sepanjang sejarah. Hal ini sebabkan oleh melebarnya defisit yang terjadi pada sektor migas ditambah turunnya surplus neraca perdagangan dari sektor nonmigas. Pemerintah langsung memberlakukan beberapa kebijakan peningkatan ekspor dalam mengatasi masalah tersebut. Peningkatan ekspor dalam jangka pendek

antara lain seperti pemilihan komoditas ekspor unggulan, simplikasi prosedural untuk menekan biaya dan waktu, diplomasi ekonomi dan peningkatan akses pasar. Dengan adanya kebijakan tersebut membuat neraca perdagangan 2019 lebih baik daripada tahun 2018 hingga surplus kembali pada tahun 2020 dan mencapai rekor tertinggi dalam satu dekade terakhir dan menunjukkan aktivitas ekonomi di Indonesia terus pulih dan menyebabkan nilai tukar meingkat. Dengan demikian meskipun terjadi defisit di tahun 2018 tetapi dengan adanya kebijakan pemerintah dalam meinakkan ekspor dalam jangka pendek sehingga menyebabkan neraca perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

4.2.2 Pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah

Hipotesis kedua adalah diduga suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia. Hasil penelitian jangka panjang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Penelitian ini sesuai dengan teori bahwa suku bunga ditentukan oleh bank sentral. Pada keadaan normal investor tentu mengharapkan perolehan (*return*) yang tinggi dari instrumen investasi yang dipilihnya termasuk mata uang. Tingkat suku bunga dalam hal ini sangat mempengaruhi nilai tukar suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Tingkat suku bunga menentukan nilai tambah mata uang suatu negara. Semakin tinggi suku bunga suatu mata uang, akan semakin tinggi pula permintaan akan mata uang negara tersebut. Kenaikan suku bunga tersebut dapat mendorong terjadinya pengalihan dana atau instrumen keuangan dari mata uang dengan tingkat bunga yang rendah ke mata uang dengan tingkat bunga yang lebih tinggi. Dengan begitu, penurunan suku bunga menyebabkan depresiasi atau melemahnya nilai tukar mata uang domestik dan kenaikan suku bunga domestik menyebabkan apresiasi atau menguatnya nilai tukar mata uang domestik. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Iskandarsyah (2013) bahwa variabel suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dalam jangka panjang.

Hasil penelitian jangka pendek menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Hal ini sesuai dengan teori dan sejalan dengan penelitian Ridho et al. (2020) yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dalam jangka pendek. Hal tersebut disebabkan akibat adanya kebijakan Bank Indonesia pada tahun 2018 yang memperkuat nilai tukar rupiah dengan menaikkan suku bunga. Dimana kebijakan tersebut bertujuan untuk memperkuat stabilitas nilai tukar terhadap perkiraan kenaikan suku bunga Amerika Serikat yang lebih tinggi dan meningkatnya risiko di pasar keuangan global. Dengan adanya kenaikan suku bunga tersebut menjadi langkah dari kebijakan jangka pendek Bank Indonesia pada stabilitas khususnya untuk nilai tukar rupiah. Dengan demikian hal tersebutlah yang menyebabkan suku bunga berpengaruh positif terhadap nilai tukar dalam jangka pendek.

4.2.3 Pengaruh Arus Modal Masuk terhadap Nilai Tukar Rupiah

Hipotesis ketiga adalah diduga investasi asing langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia. Hasil penelitian jangka panjang menunjukkan bahwa investasi asing langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia. Penelitian ini sesuai dengan teori, bahwa pengembalian modal yang tinggi serta ketergantungan impor terhadap bahan baku cenderung menyebabkan nilai tukar rupiah akan terdepresiasi. Sejalan dengan penelitian Ridho et al. (2020) yang menunjukkan bahwa variabel investasi asing

langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dalam jangka panjang. Artinya setiap kenaikan investasi asing langsung maka akan mengapresiasi nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat. Peningkatan investasi asing langsung berdampak terhadap perekonomian Indonesia semakin tinggi investasi asing langsung yang masuk ke Indonesia maka akan menambah modal dan akan menambah lapangan pekerjaan di Indonesia sehingga mengurangi pengangguran ketika tingkat pengangguran menurun maka nilai tukar terapresiasi. Sebab ketika nilai tukar rupiah semakin melemah, maka akan meningkatkan harga akan produk-produk dari luar negeri. Hal ini menyebabkan masyarakat mencoba mencari alternatif produk yang berasal dari produsen dalam negeri, sehingga permintaan produk dalam negeri akan meningkat. Guna memenuhi permintaan tersebut, pihak produsen akan menambah jumlah tenaga kerja.

Hasil penelitian jangka pendek menunjukkan bahwa investasi asing langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Penelitian ini tidak sesuai dengan teori, karena adanya penurunan investasi asing langsung ke negara berkembang yang cukup besar pada tahun 2016. Dimana investasi asing langsung di Indonesia pada tahun 2015 berada di angka 19,779 juta USD menurun drastis menjadi hanya 4,542 juta USD di tahun 2016 yang disebabkan adanya penurunan di bidang infrastruktur pada sektor ekonomi perindustrian, instalasi listrik, gas, air, transportasi, pergudangan dan komunikasi mengalami kemerosotan yang tajam. Dengan adanya permasalahan tersebut menyebabkan investor asing takut untuk menanamkan modalnya di Indonesia karena menghindari situasi yang tidak di harapkan oleh para investor sebagai bentuk antisipasi. Sehingga investor asing masih menunggu kepastian langkah pemerintah untuk deregulasi dan masih mengamati kapan waktu yang tepat untuk menanamkan modal di Indonesia kembali. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Tambunan dan Fauzie (2014) bahwa variabel FDI tidak mampu menerangkan perubahannya terhadap nilai tukar.

Hipotesis keempat adalah diduga investasi asing tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia. Hasil penelitian jangka panjang menunjukkan bahwa, investasi asing tidak langsung tidak berpengaruh terhadap nilai tukar. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Manurung (2018) bahwa variabel investasi asing tidak langsung tidak mampu menerangkan perubahannya terhadap nilai tukar rupiah. Kecilnya pengaruh investasi asing tidak langsung ini membuktikan bahwa walaupun terjadi peningkatan maupun penurunan pada investasi asing tidak langsung sebenarnya kurang mencirikan adanya peningkatan atau penurunan pada nilai tukar rupiah. Hal ini disebabkan adanya krisis keuangan global yang terjadi sejak awal tahun 2007 yang berawal dari krisis kredit properti (*subprime mortgage crisis*) di Amerika Serikat yang sangat memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap perekonomian di dunia. Sejak terjadinya krisis *suprime mortgage* berbagai indeks bursa saham global mengalami penurunan hingga Januari 2008 sehingga berpengaruh kepada Bursa Efek Indonesia (BEI). Berbagai saham-saham di BEI ikut merosot sebagaimana terlihat dari penurunan indeks harga saham gabungan (IHSG) pada akhir tahun 2008 merosot sebesar 50,64% dari IHSG awal tahun 2008 akibat dari adanya kepanikan investor. Situasi ini menyebabkan investor banyak menarik investasinya dari Indonesia sehingga menyebabkan meningkatnya arus modal keluar sedangkan nilai tukar pada tahun 2008 masih stabil seperti tahun sebelumnya yaitu masih di kisaran angka 9,000-an rupiah per USD.

Maka, dapat dikatakan bahwa adanya perubahan investasi asing tidak langsung tidak berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah.

Hasil penelitian jangka pendek menunjukkan bahwa investasi asing tidak langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Penelitian ini tidak sesuai dengan teori, hal ini terjadi karena akibat adanya peningkatan net kewajiban hampir diseluruh sektor institusi menyebabkan investasi asing tidak langsung melonjak tinggi pada tahun 2014 menjadi sebesar 26,066 juta USD dan merupakan investasi asing tidak langsung tertinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya sedangkan nilai tukar rupiah pada tahun 2014 mengalami depresiasi hingga berada di angka Rp. 11.865,00 per USD. Dengan demikian maka dapat dikatakan bahwa adanya perubahan investasi asing tidak langsung tidak berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah. Dan penelitian ini sejalan dengan penelitian Tambunan dan Fauzie (2014) bahwa variabel investasi portofolio tidak mampu menerangkan perubahannya terhadap nilai tukar rupiah dalam jangka pendek.

4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk melihat data penelitian apakah terdistribusi normal apa tidak dengan melihat nilai Jarque-Bera (JB). Jika nilai $JB > 5\%$ maka data dikatakan terdistribusi normal. Dapat dilihat tabel sebagai berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas Data

Jaque-Bera	Probabilitas	Kesimpulan
0,158153	0,923969	Data terdistribusi normal

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 4.7 diatas, menunjukkan bahwa nilai dari Jaque-Bera sebesar 0,158153 dan nilai probabilitas sebesar $0,923969 > 5\%$ yang artinya data berada pada model terdistribusi normal.

4.3.2 Hasil Uji Multikolineritas

Adapun hasil dari uji multikolineritas sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolineritas

Variabel	Coef Variance	Uncenter VIF	Centered
C	49158,50	1,079844	NA
D(BOT)	0,000699	1,071376	1,071219
D(IR)	11015,94	1,195556	1,177673
D(FDI)	0,002248	1,241781	1,212684
D(PFI)	0,001977	1,203081	1,182714
ECT(-1)	0,018189	1,244954	1,244708

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 4.8 diatas, menunjukkan bahwa hasil dari uji multikolinieritas nilai centered VIF dari semua variabel dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat gejala multikolinieritas.

4.3.3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas yang dilakukan untuk mengetahui apakah ada masalah antar variabel satu dengan yang lain. Dalam penelitian ini menggunakan uji Breusch Pagan-Godfrey dengan melihat nilai dari probabilitas Obs*Rsquared, jika lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka dikatakan model bebas dari gejala heterokedastisitas.

Tabel 4.9 Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test : Breusch Pagan-Godfrey			
F-statistik	2,584344	Prob. F(5,26)	0.0502
Obs*R-squared	10,62376	Prob. Chi-Square(5)	0.0594
Scaled explained SS	29,45487	Prob. Chi-Square(5)	0.0000

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 4.9 diatas, menunjukkan bahwa nilai dari probabilitas chi-square yaitu 0,0000 yang lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model terkena heterokedastisitas.

Tabel 4.10 Hasil Penyembuhan Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	253,2782	175,5355	1,442889	0,1610
D(BOT)	0,050042	0,028830	1,735747	0,0944
D(IR)	290,3352	74,93840	3,874317	0,0006
D(FDI)	0,059736	0,029980	1,992513	0,0569
D(PFI)	0,009016	0,027782	0,324532	0,7481
ECT(-1)	-0,466442	0,224526	-2,077456	0,0478

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 4.10 diatas, menunjukkan bahwa hasil penyembuhan heterokedastisitas disembuhkan dengan menggunakan metode HAC atau *Newey Standart Error*. Metode penyembuhan heterokedastisitas yang dikembangkan oleh Newey, Whitney dan Kenneth dikenal dengan *Heterokedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix* (HAC). Dengan metode HAC akan memberikan nilai standard error yang konsisten sehingga bisa dilakukan evaluasi uji t maupun uji f meskipun terdapat masalah autokorelasi ataupun heterokedastisitas (Widarjono 2013).

4.3.4 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat apakah terdapat gangguan antara variabel satu dengan variabel yang lain, dan dalam penelitian ini menggunakan Uji Breusch-Godfrey dan dikenal dengan uji Lagrange Multiplier (LM). Dengan melihat probabilitas dari Obs*Rsquared, jika lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4.11 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey serial Correlation LM Test:			
F-stat	0,285119	Prob. F(2,24)	0,7544

Obs*	0,742671	Prob. Chi-square(2)	0,6898
Rsquared			

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 4.11 diatas, menunjukkan bahwa nilai dari probabilitas chi-square lebih besar dari alpha 5% yaitu 0,6898. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model bebas dari autokorelasi.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka diperoleh kesimpulan yaitu variabel neraca perdagangan dalam jangka panjang dan jangka pendek mempunyai pengaruh yang positif secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah, variabel suku bunga dalam jangka panjang dan jangka pendek mempunyai pengaruh yang positif secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah, variabel investasi asing langsung (FDI) dalam jangka panjang mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan sedangkan dalam jangka pendek investasi asing langsung (FDI) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar rupiah dan variabel investasi asing tidak langsung (PFI) dalam jangka panjang dan jangka pendek tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis penelitian dan kesimpulan, terdapat beberapa saran yang diberikan kepada instansi dan peneliti selanjutnya yaitu bagi pemerintah diharapkan berupaya untuk menarik investor asing menanamkan modalnya di Indonesia, mendorong kegiatan ekspor lebih besar dari pada impor serta berupaya dalam menciptakan stabilitas ekonomi makro dan moneter seperti suku bunga dan juga variabel makro lainnya untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah. Bagi masyarakat diharapkan dapat mendukung dan membantu pemerintah untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah dengan menjalankan program dan kebijakan yang telah dibuat. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang berkaitan dengan nilai tukar rupiah atau memakai metode analisis yang berbeda, sehingga dapat menghasilkan penelitian seperti yang diharapkan dan sesuai dengan teori yang ada.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhawiyah, R., M. I. Prajawati, dan R. Firdian. 2018. Pengaruh paritas daya beli dan paritas suku bunga, terhadap nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. *Iqtishoduna* 14 (1): 55–70.
- Anggraini, T. B., dan Yefriza. 2019. Nilai Tukar Rupiah dan Net Ekspor Indonesia 2000 – 2017 (Granger Causality Test). *Convergence: The Journal of Economic Development* 1 (1): 9–24.
- Ekananda, M. 2014. *Analisis data time series untuk penelitian ekonomi, manajemen, dan akuntansi*. Jakarta: Mintra Wacana Media.
- Engle, R. F., dan C. W. J. Granger. 1987. Co-integration and error correction representation, estimation and testing. *Econometrica* 55 (2): 251–276.
- Gujarati, D. N. 2003. *Basic econometrics*. 4 ed. Singapore: Mc Graw-Hill.

- Hady, H. 2001. *Ekonomi Internasional: Teori dan Kebijakan Keuangan Internasional*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Hossain, A., dan A. Chowdhury. 1998. *Open economy macroeconomics for developing countries*. Massachusetts: Edward Elgar.
- Irawan, A. 2015. Regional income disparities in indonesia: Measurements, convergence process, and decentralisation. *Bulletin of Indonesian Economic Studies* 51 (1): 148–149.
- Iskandarsyah, N. 2013. Faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan rupiah: Analisis model moneter dengan menggunakan johansen cointegration dan error corection model. *Badan Kebijakan Fiskal - Kementerian Keuangan* 16 (1): 39–48.
- Kardoyo, H., dan M. Kuncoro. 2002. Analisis kurs valas dengan pendekatan box-jenkins: Studi empiris Rp/US\$ dan Rp/Yen, 1983.2-2000.3. *Ekonomi Pembangunan* 7 (1): 7–20.
- Krugman, P. R., dan O. Maurice. 2005. *Ekonomi internasional teori dan kebijakan*. 5 ed. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Listika, N., I. Asngari, dan Suhel. 2018. Pengaruh inflasi dan capital inflow terhadap nilai tukar: Studi kasus Indonesia-Malaysia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan* 16 (1): 19–26.
- Mankiw, N. G. 2007. *Makroekonomi*. 6 ed. Jakarta: Erlangga.
- Manurung, R. 2018. Analisis Pengaruh Ekspor, Investasi Asing Langsung Dan Investasi Portofolio Terhadap Nilai Tukar Rupiah Di Indonesia Tahun 2006-2017. *Jom Feb* 1 (1): 1–10.
- Mirchandani, A. 2013. Analysis of macroeconomic determinants of exchange rate volatility in India. *International Journal of Economics and Financial Issues* 3 (1): 172–179.
- Mustika, C., E. Umiyati, dan E. Achmad. 2015. Analisis Pengaruh Ekspor Neto terhadap Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Paradigma Ekonomika* 10 (2): 292–302.
- Nopirin. 1996. *Ekonomi Moneter*. Ed. BPFE. Yogyakarta.
- Pujoalwanto, B. 2014. *Perekonomian Indonesia*. Jakarta: Graha Ilmu.
- Rasbin. 2019. Upaya Memperbaiki Neraca Perdagangan Tahun 2019. *Info Singkat* 11 (3): 19–24.
- Ridho, M. A., M. Adenan, dan S. Komariyah. 2020. Pengaruh Foreign Direct Investment, Portofolio Investment, Suku Bunga terhadap Nilai Tukar di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Ekuilibrium (JEK)* 4 (1): 50–56.
- Sitorus, F. D. 2018. Pengaruh Perdagangan Internasional Terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Quantitative Economics Journal* 7 (3): 156–173.
- Sugiyono. 2013. *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, S. 2011. *Makroekonomi Teori Pengantar*. 3 ed. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Suseno & Simorangkir, I. 2004. *Sistem Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Tafa, J. 2015. Relationship Between Exchange Rates and Interest Rates: Case of Albania. *Mediterranean Journal of Social Sciences* 6 (4): 163–170.
- Tambunan, K. F., dan S. Fauzie. 2014. Pengaruh Capital Inflow Dan Capital Outflow Di Indonesia Terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 2 (5): 296–310.

- Triyono. 2008. Analisis perubahan kurs rupiah terhadap dollar Amerika. *Jurnal Ekonomi Pembangunan* 9 (2): 156–167.
- Vural, B. M. T. 2016. Effect of Real Exchange Rate on Trade Balance: Commodity Level Evidence from Turkish Bilateral Trade Data. *Procedia Economics and Finance* 3 (8): 499–507.
- Waluya, H. 1995. *Ekonomi Internasional*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Widarjono, A. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. Jakarta: Ekonosia.