

ISSN 2355-4665

e-Journal

Ekonomi Bisnis dan Akuntansi

Universitas Jember



eJEBA	Vol. 5	No. 1	Hlm. 1 - 108	Januari 2018	ISSN 2355-4665
--------------	---------------	--------------	---------------------	---------------------	---------------------------



e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi

UNIVERSITY OF JEMBER

[ANNOUNCEMENTS](#) [CURRENT](#) [ARCHIVES](#) [ABOUT](#) ▾

[HOME](#) / [Editorial Team](#)

Editor-in-Chief

[Dr. Duwi Yunitasari, S.E., M.E.](#) Universitas Jember, Indonesia [Scopus Id](#)

Editorial Board

[Dr. Adhitya Wardhana, SE., M.Si](#) Universitas Padjajaran, Indonesia [Sinta Id](#)

[Dr. Toni Seno Aji, SE., M.E](#) Universitas Negeri Surabaya, Indonesia [Sinta Id](#)

[Fivien Muslihatinningsih, S.E., M.Si.](#) Universitas Jember, Indonesia [Scopus Id](#)

[Dr. Arnis Budi Susanto, S.E., M.Si.](#) Universitas Jember, Indonesia [Sinta Id](#)

[Aisa Tri Agustini, S.E., M.Sc.](#) Universitas Jember, Indonesia [Sinta Id](#)

[Agus Mahardiyanto, S.E., M.A.](#) Universitas Jember, Indonesia [Sinta Id](#)

[Lusiana Ulfa Hardinawati, S.EI., M.Si.](#) Universitas Jember, Indonesia [Sinta Id](#)

[Dr. Suwito, SE., M.Si., Ak., CSRS., CSRA.](#) Universitas Khairun, Indonesia [Sinta Id](#)

[Dr. Kurniaty SE., M.Si.,](#) Sekolah Pasca Sarjana, Universitas Hasanuddin, Indonesia [Scopus Id](#)

Copy Editor

Vanya Pinkan Maridelana, SP., MBA, Universitas Jember, Indonesia

Rachmania Nurul Fitri Amijaya, M.SEI., Universitas Jember, Indonesia

ADDITIONAL MENU

[About the Journal](#)

[Editorial Policies](#)

[Editorial Team](#)

[Peer Reviewers](#)

[Instruction for Authors](#)

[Journal Template](#)

[Publications Ethic](#)

[Author Fee](#)

[Archiving and Repository Policy](#)

[Abstracting/Indexing](#)

[Screening for Plagiarism Policy](#)

[Copyright](#)

[Focus and Scope](#)

[Open Access Policy](#)

INDEX

We are Crossref

Member



University of Jember
JurnalUNEJ

eJEBA by [University of Jember](#) is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](#).

LoA



e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi

UNIVERSITY OF JEMBER

ANNOUNCEMENTS CURRENT ARCHIVES ABOUT ▾

Abstracting/Indexing

e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi is a member of Crossref, an official Digital Object Identifier (DOI) Registration Agency.

Currently, the Journal is indexed in the following databases: [Google Scholar](#), [PKP Index](#), [Garuda](#), [Copernicus](#), [Crossref](#), One Search, Moraref, and [Base](#). These databases are accessed by subscribing institutions worldwide. By including the content on such databases, **e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi** receives many benefits, including exposure to many libraries across the globe; an opportunity to maintain and grow subscriptions and increased web traffic to the journal's website.

Index:



ADDITIONAL MENU

About the Journal

Editorial Policies

Editorial Team

Peer Reviewers

Instruction for Authors

Journal Template

Publications Ethic
Author Fee
Archiving and Repository Policy
Abstracting/Indexing
Screening for Plagiarism Policy
Copyright
Focus and Scope
Open Access Policy

INDEX

SERTIFIKAT

Kementerian Riset dan Teknologi/
Badan Riset dan Inovasi Nasional



Petikan dari Keputusan Menteri Riset dan Teknologi/
Kepala Badan Riset dan Inovasi Nasional
Nomor 85/M/KPT/2020
Peringkat Akreditasi Jurnal Ilmiah Periode 1 Tahun 2020
Nama Jurnal Ilmiah
e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi
E-ISSN: 26853523
Penerbit: UPT-Penerbitan Universitas Jember

Ditetapkan sebagai Jurnal Ilmiah

TERAKREDITASI PERINGKAT 4

Akreditasi Berlaku selama 5 (lima) Tahun, yaitu
Volume 5 Nomor 1 Tahun 2018 sampai Volume 9 Nomor 2 Tahun 2022

Jakarta, 01 April 2020

Menteri Riset dan Teknologi/
Kepala Badan Riset dan Inovasi Nasional
Republik Indonesia,



Bambang P. S. Brodjonegoro

Bambang P. S. Brodjonegoro





ISSN BARCODE



JOURNAL VISITOR

Visitors See more ▶

93,842	164	59
1,906	142	58
224	92	55
196	64	55

Pageviews: 198,091

Vis. today 90 Visits 108 356

00386009

We are Crossref

Member



University of Jember
JurnalUNEJ

eJEBA by [University of Jember](https://www.unj.ac.id) is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).



E-JOURNAL EKONOMI BISNIS DAN AKUNTANSI

📍 [UPT-PENERBITAN UNIVERSITAS JEMBER](#)

★ [P-ISSN : 23554665](#) <> [E-ISSN : 26853523](#)



2.375

Impact Factor



1220

Google Citations



Sinta 4

Current
Accreditation

🔍 [Google Scholar](#) 📖 [Garuda](#) 🌐 [Website](#) 🌐 [Editor URL](#)

History Accreditation

2018

2019

2020

2021

2022

Garuda

[Google Scholar](#)

[Apakah Career Website Employer, Social Media and Employer Branding Mempengaruhi Daya Tarik dan Keinginan Melamar pada Industri Perbankan?](#)

[UPT Penerbitan Universitas Jember](#) [e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Vol 9 No 1 \(2022\): e-JEBA Volume 9 Number 1 Year 2022 1-6](#)

📅 2022 📄 [DOI: 10.19184/ejeba.v9i1.30463](#) 🏆 [Accred : Sinta 4](#)

[Analisis Pasar Modal Syariah 5 Negara Asean di Era Pandemi COVID 19](#)

[UPT Penerbitan Universitas Jember](#) [e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Vol 9 No 1 \(2022\): e-JEBA Volume 9 Number 1 Year 2022 36-41](#)

📅 2022 📄 [DOI: 10.19184/ejeba.v9i1.30412](#) 🏆 [Accred : Sinta 4](#)

[Strategi Pengembangan Produksi Garam di Wini â Perbatasan Timor Leste](#)

[UPT Penerbitan Universitas Jember](#) [e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Vol 9 No 1 \(2022\): e-JEBA Volume 9 Number 1 Year 2022 7-13](#)

📅 2022 📄 [DOI: 10.19184/ejeba.v9i1.30435](#) 🏆 [Accred : Sinta 4](#)

[Analisis Efisiensi Anggaran Pada Instansi Pemerintah Badan Layanan Umum](#)

[UPT Penerbitan Universitas Jember](#) [e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Vol 9 No 1 \(2022\): e-JEBA Volume 9 Number 1 Year 2022 42-48](#)

📅 2022 📄 [DOI: 10.19184/ejeba.v9i1.26620](#) 🏆 [Accred : Sinta 4](#)

[Workers Adaptation during Pandemic, Evidence from Bali Province as Main Tourist Destination in Indonesia](#)

[UPT Penerbitan Universitas Jember](#) [e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Vol 9 No 1 \(2022\): e-JEBA Volume 9 Number 1 Year 2022 14-22](#)

📅 2022 📄 [DOI: 10.19184/ejeba.v9i1.27741](#) 🏆 [Accred : Sinta 4](#)

[Analisis Strategi Bauran Pemasaran berdasarkan Prinsip Syariah \(Studi Kasus: Meryva Shop di Kulonprogo, Yogyakarta\)](#)

UPT Penerbitan Universitas Jember [e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Vol 9 No 1 \(2022\): e-JEBA Volume 9 Number 1 Year 2022 23-29](#)

2022 [DOI: 10.19184/ejeba.v9i1.29241](#) [Accred : Sinta 4](#)

[Optimalisasi Peranan Financial Technology \(Fintech Sharia\) Menuju Era Digitalisasi Koperasi](#)

UPT Penerbitan Universitas Jember [e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Vol 9 No 1 \(2022\): e-JEBA Volume 9 Number 1 Year 2022 30-35](#)

2022 [DOI: 10.19184/ejeba.v9i1.29119](#) [Accred : Sinta 4](#)

[Analisis Respon Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Akibat External Shock Amerika Serikat dan China](#)

UPT Penerbitan Universitas Jember [e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Vol 8 No 1 \(2021\): e-JEBA Volume 8 Number 1 Year 2021 20 - 32](#)

2021 [DOI: 10.19184/ejeba.v8i1.22902](#) [Accred : Sinta 4](#)

[Pengaruh Servant Leadership, Empowerment dan Komitmen Organisasi Terhadap Organizational Citizenship Behavior Pada Karyawan Royal Hotel n'Lounge Jember](#)

UPT Penerbitan Universitas Jember [e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Vol 8 No 1 \(2021\): e-JEBA Volume 8 Number 1 Year 2021 97 - 101](#)

2021 [DOI: 10.19184/ejeba.v8i1.15853](#) [Accred : Sinta 4](#)

[Pengaruh Fungsi Manajemen Koperasi Pondok Pesantren dan Etos Kerja Islami Terhadap Pembentukan Jiwa Wirausaha Santri di Pondok Pesantren Al-Qodiri Jember](#)

UPT Penerbitan Universitas Jember [e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Vol 8 No 1 \(2021\): e-JEBA Volume 8 Number 1 Year 2021 58 - 67](#)

2021 [DOI: 10.19184/ejeba.v8i1.23215](#) [Accred : Sinta 4](#)

[View more ...](#)



e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi

UNIVERSITY OF JEMBER

[ANNOUNCEMENTS](#) [CURRENT](#) [ARCHIVES](#) [ABOUT](#) ▾

[HOME](#) / [About the Journal](#)

e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi is a **biannual double-blind peer-reviewed** academic journal that is dedicated to publishing high-quality scholarly works on all disciplines of economics, business, and accounting studies. The objective of the Journal is to provide a leading forum for the enhancement of communication between researchers and policymakers on the recent development of economics, business, and accounting.

The publication in the Journal lays emphasis on works at the cutting edge of economics, business, and accounting that have not been published everywhere. The Journal covers the discussion of contemporary economics, Islamic economics, business, and accounting in theoretical, empirical, and comparative studies which are not limited to Indonesian economics, business, and accounting, but in international economics, business and accounting too.

The Journal will review manuscripts which should be 7,000-10,000 words (Articles), 3,000-5,000 words (Case Comments), and 1,000-2,500 words (Book Reviews). All articles published in this Journal are processed under a blind peer-review of the editorial board. The board and reviewers are legal scholars with specific expertise in accordance with the main focus of this Journal. The peer-reviewed process and decision on the publication of manuscripts will normally be completed within three months from the day of submitting papers. All submissions should be made online here, by referring to author guidelines which can be found here.

In 2020, e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi (EJEBA) has been accredited 'Science and Technology Index (SINTA 4)' based on Decree of Ministry of Research and Technology Accreditation Number 85/M/KPT/2020 on 1 April 2020 for 5 years (Vol. 5 / No. 1 / Year 2018 until Vol. 9 / No. 2 / Year 2022).

Subscriptions:

The Journal is published twice a year in March and September. All contents of the Journal are freely available without charge to the user or his/her institution. Authors and readers are allowed to read, download, print, search, or link to the full texts of the articles in this Journal. The Journal does not request financial payment from authors. All published articles can be accessed online for free. All inquiries regarding manuscript submission, journal policy, and any other relevant information regarding the Journal can be emailed to ejeba.feb@unej.ac.id or posted to Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember, Kalimantan Road 37 Jember, East Java, Indonesia.

ADDITIONAL MENU
About the Journal
Editorial Policies
Editorial Team
Peer Reviewers
Instruction for Authors
Journal Template
Publications Ethic
Author Fee
Archiving and Repository Policy
Abstracting/Indexing
Screening for Plagiarism Policy
Copyright
Focus and Scope
Open Access Policy

INDEX

We are Crossref

Member



University of Jember
JurnalUNEJ

eJEBa by [University of Jember](https://www.unj.ac.id/) is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).



e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi

UNIVERSITY OF JEMBER

[ANNOUNCEMENTS](#) [CURRENT](#) [ARCHIVES](#) [ABOUT](#) ▾

[HOME](#) / [ARCHIVES](#) / Vol 5 No 1 (2018): e-JEBA Volume 5 Nomor 1 Tahun 2018



PUBLISHED: 2018-03-31

ARTICLES

Analisis Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengangguran di Provinsi Jawa Timur Tahun 2006-2014

Laurensius Surya A. U., Nanik Istiyani, Rafael Purতোমো

1-5



Analisis Kausalitas Pengeluaran Pemerintah, Investasi, dan Tenaga Kerja Terhadap Produk Domestik Regional Bruto SWP Jember dan Sekitarnya

Nindya Eka Santi, Aisyah Jumiarti, Fivien Muslihatinningsih

6-10

 PDF

Analisis Kontribusi Sektor Priwisata Terhadap Pendapatan Asli Daerah Kota Batu Periode Tahun 2011-2015

Indah Puspitasari, Moh. Saleh, Duwi Yunitasari

11-15

 PDF

Analisis Pembangunan Wilayah Tertinggal di Provinsi Jawa Timur

Satria Wiratama, Herman Cahyo Diartho, Fajar Wahyu Prianto

16-20

 PDF

Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Pengangguran Terbuka di Provinsi Jawa Tengah Tahun 2009-2014

Yunani Tiya Kasanah, Anifatul Hanim, P. Edi Suswandi

21-25

 PDF

Pengujian Efek Fisher Internasional: Studi Kasus Indonesia Dan China

Ernawati Nurul Hidayah, Z. Zainuri, Anifatul Hanim

26-30

 PDF

Peningkatan Kualitas Produk Roti Manis pada PT Indoroti Prima Cemerlang Jember Berdasarkan Metode Statistical Process Control (SPC) dan Failure Mode and Effect Analysis (FMEA)

Elisa Mardya Ratri, Eka Bambang G., Marmono Singgih

31-38

 PDF

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pendapatan Keluarga Miskin di Kecamatan Panarukan Kabupaten Situbondo

Radhitia Brianjaya, I. Wayan Subagiarta, Z. Zainuri

39-43



Pengaruh Biaya Produksi, Lama Usaha, Produktivitas Terhadap Pendapatan Petani Salak Pondoh Di Desa Pronojiwo Kecamatan Pronojiwo Kabupaten Lumajang

Aditya Purnomo, Moehammad Fathorrazi, Sebastiana Viphindrartin

44-47



Determinan Pengangguran Terdidik Jawa Timur

Mochamad Miftahul Huda, I. Wayan Subagiarta, Moh. Adenan

48-52



Perlakuan Akuntansi Pembiayaan Gadai dan Cicil Emas PT Bank Syariah Mandiri Jember

Neni Maulina Rahman, S. Sudarno, Ahmad Roziq

53-57



Analisis Nilai Produksi pada Industri Kerajinan Tangan di Desa Tutul Kecamatan Balung Kabupaten Jember

Meila Nasih Amlauni, P. Edi Suswandi, Moh Adenan

58-63



Rekontruksi Perhitungan Harga Pokok Produksi pada UMKM Eraclassic

B. Bariro, Aisa Tri Agustini

64-68



Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan

Tia Ardianty Aulia, Nining Ika Wahyuni, Indah Purnamawati

69-75



PDF

Evaluasi Sistem Pengendalian Internal Penerimaan Kas pada Apotek Kimia Farma 307 Banyuwangi

Vicky Roh Idhofi, S. Sudarno, Agung Budi S.

76-80



PDF

Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur di BEI

Tria Oktaviasari, Muhammad Miqdad, Rochman Effendi

81-87



PDF

Pengaruh Profil Risiko, Tata Kelola dan Permodalan Terhadap Profitabilitas (Studi Bank Umum Konvensional periode 2012-2015)

Rofika Wulandari, Imam Mas'ud, Ahmad Roziq

88-93



PDF

Analisis Kinerja Keuangan dan Pelayanan dengan Kemandirian Rumah Sakit di RSUD Dr.Abdoer Rahem Situbondo

Mentari Candrasari, Taufik Kurrohman, Nining Ika Wahyuni

94-99



PDF

Analisis Pengaruh Pengetahuan Perpajakan, Pelayanan Fiskus Dan Sanksi Denda Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Dalam Membayar Pajak Bumi Dan Bangunan Perdesaan Dan Perkotaan Di Kota Pasuruan

Fita Fitriyaningsih, S. Sudarno, Taufik Kurrohman

100-104



Pengelolaan Keuangan Desa Melalui E-Village Budgeting di Kabupaten Banyuwangi

Munfarida Rizky Mutamimmah, Alwan Sri Kustono, Rochman Effendi

105-108



ADDITIONAL MENU

[About the Journal](#)

[Editorial Policies](#)

[Editorial Team](#)

[Peer Reviewers](#)

[Instruction for Authors](#)

[Journal Template](#)

[Publications Ethic](#)

[Author Fee](#)

[Archiving and Repository Policy](#)

[Abstracting/Indexing](#)

[Screening for Plagiarism Policy](#)

[Copyright](#)

[Focus and Scope](#)

[Open Access Policy](#)

INDEX

We are Crossref

Member



University of Jember
JurnalUNEJ 

eJEBA by [University of Jember](https://www.unj.ac.id) is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).



Pengujian Efek Fisher Internasional: Studi Kasus Indonesia Dan China

Ernawati Nurul Hidayah

Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Z. Zainuri

Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Anifatul Hanim

Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

DOI: <https://doi.org/10.19184/ejeba.v5i1.7728>

ABSTRACT

The fluctuation of rupiah exchange rate caused by the application of open economy system especially with China in ACFTA international organization, which has good economy and influences in global can draw China as the worthy country in taking the policy through monetary variables. The purpose of this research is to know the short term and long term influence of the differences in Indonesia-China interest, the differences of Indonesia-China inflation, and Yuan exchange rate to rupiah exchange rate based on international fisher effect theory. This research focuses on quantitative analysis by using Error Correction Model (ECM) method. Short term ECM estimation shows that the relation between differences of interest, differences of inflation with rupiah exchange rate is not suitable with international fisher effect theory because it has positive and insignificant relation, yuan exchange rate with rupiah exchange rate is suitable with theory because it has

negative. Then, the result of short term ECM estimation shows that there is a gap so the determination of rupiah exchange rate is dominated by Yuan exchange rate. The relation between the difference of interest and the difference of inflation is contrary with the theory and it is only Yuan exchange rate that has the relation with rupiah exchange rate and it is suitable with international fisher effect theory.

Keywords: international fisher effect theory, rupiah exchange rate, interest, inflation, error correction model (ECM) analysis



PUBLISHED

2018-05-23

HOW TO CITE

HIDAYAH, Ernawati Nurul; ZAINURI, Z.; HANIM, Anifatul. Pengujian Efek Fisher Internasional: Studi Kasus Indonesia Dan China. **e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi**, [S.l.], v. 5, n. 1, p. 26-30, may 2018. ISSN 2685-3523. Available at: <<https://jurnal.unej.ac.id/index.php/e-JEBAUJ/article/view/7728>>. Date accessed: 12 sep. 2022. doi: <https://doi.org/10.19184/ejeba.v5i1.7728>.

CITATION FORMATS

[ABNT](#)[APA](#)[BibTeX](#)[CBE](#)[EndNote - EndNote format \(Macintosh & Windows\)](#)[MLA](#)[ProCite - RIS format \(Macintosh & Windows\)](#)[RefWorks](#)[Reference Manager - RIS format \(Windows only\)](#)[Turabian](#)

ISSUE

[Vol 5 No 1 \(2018\): e-JEBA Volume 5 Nomor 1 Tahun 2018](#)

SECTION

Articles

The author who proposes his manuscript to be processed for publication on e-JEBA is deemed to have agreed to the following: **[1]**. The author cannot withdraw the manuscript that has been proposed for processing until it receives an answer from the Chief of Editor regarding the status of the scientific article manuscript (accepted or rejected for publication). **[2]**. The publisher is not responsible for the data and content of the

articles published on e-JEBA, and is entirely the responsibility of the author. [3]. Authors whose articles are published on e-JEBA agree to the following licenses:



e-JEBA by [University of Jember](#) is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](#).

ADDITIONAL MENU

[About the Journal](#)

[Editorial Policies](#)

[Editorial Team](#)

[Peer Reviewers](#)

[Instruction for Authors](#)

[Journal Template](#)

[Publications Ethic](#)

[Author Fee](#)

[Archiving and Repository Policy](#)

[Abstracting/Indexing](#)

[Screening for Plagiarism Policy](#)

[Copyright](#)

[Focus and Scope](#)

[Open Access Policy](#)

We are Crossref

Member



University of Jember
JurnalUNEJ

eJEBA by [University of Jember](#) is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](#).

Pengujian Efek Fisher Internasional: Studi Kasus Indonesia Dan China

(The Testing of International Fisher Effect : A Case Study of Indonesia and China)

Ernawati Nurul Hidayah, Zainuri¹, Anifatul Hanim

Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Jln. Kalimantan 37, Jember 68121

*E-mail: aznrjbr@gmail.com

Abstrak

Kemampuan Cina yang dapat mempengaruhi perekonomian secara global menempatkan China sebagai negara yang patut diperhitungkan dalam pengambilan kebijakan melalui variabel moneter. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh jangka pendek dan jangka panjang selisih suku bunga Indonesia-China, selisih Inflasi Indonesia-China, dan nilai tukar yuan terhadap nilai tukar rupiah berdasarkan teori efek fisher internasional. Penelitian ini menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM). Estimasi ECM jangka pendek menunjukkan bahwa hubungan antara selisih suku bunga, selisih inflasi, dengan nilai tukar rupiah tidak sesuai dengan teori efek fisher internasional karena memiliki hubungan yang positif dan tidak signifikan, sedangkan nilai tukar yuan sesuai dengan teori karena memiliki hubungan negatif. Selanjutnya hasil estimasi ECM jangka panjang menunjukkan adanya kesenjangan sehingga determinasi nilai tukar rupiah didominasi oleh nilai tukar yuan. Hubungan antara selisih suku bunga dan selisih inflasi berlawanan dengan teori dan hanya variabel nilai tukar yuan memiliki hubungan dengan nilai tukar rupiah sesuai dengan teori efek fisher internasional.

Kata Kunci: teori efek fisher internasional, nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi, analisis *error correction model* (ECM).

Abstract

The fluctuation of rupiah exchange rate caused by the application of open economy system especially with China in ACFTA international organization, which has good economy and influences in global can draw China as the worthy country in taking the policy through monetary variables. The purpose of this research is to know the short term and long term influence of the differences in Indonesia-China interest, the differences of Indonesia-China inflation, and Yuan exchange rate to rupiah exchange rate based on international fisher effect theory. This research focuses on quantitative analysis by using Error Correction Model (ECM) method. Short term ECM estimation shows that the relation between differences of interest, differences of inflation with rupiah exchange rate is not suitable with international fisher effect theory because it has positive and insignificant relation, yuan exchange rate with rupiah exchange rate is suitable with theory because it has negative. Then, the result of short term ECM estimation shows that there is a gap so the determination of rupiah exchange rate is dominated by Yuan exchange rate. The relation between the difference of interest and the difference of inflation is contrary with the theory and it is only Yuan exchange rate that has the relation with rupiah exchange rate and it is suitable with international fisher effect theory.

Keywords: international fisher effect theory, rupiah exchange rate, interest, inflation, error correction model (ECM) analysis

Pendahuluan

Penerapan sistem perekonomian terbuka di Indonesia memberikan gambaran bahwa terdapat kerjasama ekonomi internasional yang dapat mempengaruhi kondisi ekonomi. Kerjasama tersebut salah satunya dengan melakukan kegiatan perdagangan internasional atau ekspor dan impor seperti yang dilakukan oleh Indonesia. Perdagangan internasional merupakan faktor penting dalam mendorong perekonomian karena dapat berdampak bagi perekonomian domestik, baik dampak positif maupun dampak negatif. Kerjasama internasional juga dapat menjadi ancaman karena dapat menimbulkan masalah yang disebabkan oleh perekonomian global, tetapi juga dapat bermanfaat karena dapat mencukupi kebutuhan masing-masing negara yang tidak dapat dipenuhi sendiri (Kemendag, 2011).

Kerjasama internasional menyebabkan Indonesia mengikuti beberapa organisasi perdagangan internasional seperti ASEAN dan ACFTA. ASEAN (*Association of South East Asian Nation*) merupakan organisasi internasional regional yang mempunyai eksistensi yang cukup diperhitungkan di tatanan internasional. Menciptakan integrasi ekonomi antar

negara dikawasan Asia Tenggara merupakan salah satu fokus agenda ASEAN, dan salah satu usaha untuk mewujudkannya ialah melalui kerjasama perdagangan bebas. Perdagangan bebas merupakan salah satu bentuk kerjasama perdagangan oleh dua negara atau lebih untuk membentuk wilayah perdagangan bebas, sehingga perdagangan barang dan jasa antar negara dapat melewati perbatasan tanpa dikenakan hambatan tarif ataupun non tarif (Siwi, Tanpa tahun).

Penerapan perdagangan bebas yang dilakukan dengan negara kawasan ASEAN berkembang menjadi penerapan perdagangan bebas dengan negara diluar ASEAN seperti China, Jepang dan Korea Selatan. Namun, dari ketiga negara tersebut China menjadi sorotan utama ASEAN dalam penerapan perdagangan bebas karena China merupakan negara yang mempunyai kekuatan ekonomi yang patut diperhitungkan, hal ini yang mendasari dibentuknya ACFTA (*ASEAN China Free Trade Area*). ACFTA dibentuk untuk mewujudkan kawasan perdagangan bebas dengan mengurangi hambatan perdagangan baik tarif maupun nontarif, peningkatan akses pasar, peraturan dan ketentuan investasi, dan peningkatan aspek kerjasama ekonomi untuk

1 Corresponding Author

mendorong hubungan perekonomian dalam rangka meningkatkan kesejahteraan masyarakat ASEAN dan China (Siwi, Tanpa tahun). Penerapan ACFTA berdampak negatif terhadap negatif terhadap perekonomian domestik karena perekonomian China lebih dominan dibandingkan dengan negara-negara ASEAN (Jurnal Sosial Demokrasi, 2010:17).

Indonesia dalam melakukan kegiatan perdagangan internasional mempunyai beberapa negara mitra utama dagang, antara lain Jepang, Singapura, China, Malaysia, dan Amerika (Kemendag, 2011). Namun, pada periode 2010 sampai 2014 China mendominasi menjadi negara tujuan ekspor dan impor Indonesia sehingga menjadi negara tujuan terbesar dari empat negara lainnya (Kemendag, 2015). Jumlah ekspor yang meningkat dapat meningkatkan surplus neraca perdagangan, tapi jika ekspor tertinggi pada salah satu negara tujuan ekspor dapat menyebabkan ketergantungan pasar dan dapat berpengaruh pada perekonomian domestik melalui variabel moneter. China sebagai negara tujuan utama ekspor Indonesia dapat berdampak negatif terhadap perekonomian domestik jika perekonomian China mengalami pelemahan. Dampak tersebut karena perekonomian China yang berpengaruh terhadap perekonomian global terutama pada negara mitra dagangnya.

China sebagai negara yang memiliki perekonomian yang kuat juga mengalami gejolak ekonomi, seperti perlambatan pada sisi permintaan dan sisi produksi. Perlambatan pada sisi permintaan berasal dari turunnya pertumbuhan konsumsi dan investasi. Perlambatan dari sisi produksi berasal dari sektor industri tersier, sehingga bank sentral China menerapkan kebijakan melalui reksasi aturan kredit rumah yang berlaku sejak awal oktober 2014. Potensi perlambatan ekonomi China yang terus berlanjut juga terindikasi dari masih besarnya *downside risk* pada sektor perumahan dan meningkatnya risiko *deleveraging* (Bank Indonesia, 2014).

Perlambatan perekonomian China berlanjut dengan ditandai melemahnya sektor perumahan yang berpengaruh pada pertumbuhan konsumsi baja dan aktivitas konstruksi. Sektor produksi manufaktur juga melemah yang ditandai dengan penurunan investasi aset tetap yang semakin dalam sementara indeks produksi menurun. Perlambatan ekonomi ditahan dengan upaya mencapai target pertumbuhan dengan menggunakan berbagai kebijakan pelonggaran. Namun, kebijakan pelonggaran masih terbatas sehingga pertumbuhan uang dan kredit masih rendah akibat beban utang dan *leverage* yang masih tinggi (Bank Indonesia, 2015).

Perekonomian China masih melemah ditengah tekanan pasar saham yang terus berlanjut. Sehingga untuk meningkatkan daya saing produk ekspornya bank sentral China melakukan devaluasi yuan dan merubah mekanisme penentuan nilai tukar yuan menjadi lebih *market-driven*, yang memberikan dampak tambahan resiko tekanan nilai tukar kepada mitra dagang China termasuk Indonesia. Ekspor China sedikit terdorong oleh kebijakan devaluasi yuan tapi masih tumbuh negatif akibat perlambatan ekonomi global. Pertumbuhan impor juga masih negatif karena harga impor yang lebih mahal di dorong oleh devaluasi yuan dan permintaan domestik. Dampak dari perlambatan perekonomian China serta kebijakan yang dilakukan bagi negara mitra dagang China seperti Indonesia adalah terdepresiasi nilai tukar rupiah yang dapat berpengaruh pada perekonomian domestik (Bank Indonesia, 2015), sehingga perekonomian China dapat

menjadi pertimbangan pengambilan keputusan atau kebijakan di dalam negeri terutama tentang nilai tukar rupiah. Kebijakan dapat merupakan perpaduan dari pihak pemerintah dan Bank Indonesia untuk memperkokoh stabilitas makro ekonomi, yang bertumpu pada hubungan antara suku bunga dalam perekonomian seperti pengendalian inflasi dan nilai tukar (Bank Indonesia, 2014: Ascarya, 2012).

Fenomena yang menghubungkan nilai tukar luar negeri (yuan) dengan nilai tukar domestik (rupiah) berkaitan dengan suatu teori yaitu Teori Efek Fisher Internasional (IFE) yang mengkaji tentang hubungan antara tingkat bunga dengan nilai tukar mata uang asing. Teori IFE merupakan gabungan dari Teori Efek Fisher dan Teori Paritas Daya Beli (PPP). Lailatul Magfiroh (2013) pada penelitiannya mengatakan bahwa nilai tukar rupiah dideterminasi oleh variabel moneter yang terkait dekat dengan perdagangan internasional sesuai dengan teori IFE. Emil Sunqvist (2002) mengatakan bahwa teori IFE berlaku hanya pada periode waktu tertentu dan pada negara dengan kondisi tertentu pula. Penelitian ini ditujukan mengetahui perilaku suku bunga, inflasi, dan nilai tukar sesuai atau tidak dengan teori Efek Fisher Internasional tersebut, dan seberapa besar pengaruh nilai tukar yuan China terhadap dolar Amerika terhadap nilai tukar rupiah Indonesia.

Metode

Rancangan atau Desain

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan daerah penelitian adalah Indonesia dan China. Fokus penelitian ini adalah mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai tukar rupiah dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data berupa data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung. Sumber data penelitian berasal dari Bank Indonesia, *Asean Development Bank* dan institusi terkait lainnya. pengambilan periode 2007;Q3 sampai 2015;Q4 didasarkan pada keterbatasan data, di mana tahun 2007 merupakan tahun awal terjadinya krisis perekonomian dan 2008 merupakan dampak dari gejolak perekonomian global.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi model dinamis yaitu *Error Correction Model* (ECM) Engle-Granger, dengan jumlah variabel empat yaitu nilai tukar rupiah, selisih suku bunga Indonesia-China, selisih inflasi Indonesia-China, dan nilai tukar yuan China. Tahapan analisis sebelum estimasi ECM yaitu dilakukan uji stasioneritas dan uji kointegrasi terlebih dahulu. Uji stasioneritas yaitu uji untuk menghindari regresi lancung, sedangkan uji kointegrasi yaitu uji untuk mengetahui model mempunyai keseimbangan jangka panjang (Widarjono, 2013). uji stasioneritas yang digunakan adalah uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF) dan uji kointegrasi menggunakan uji kointegrasi Johansen.

Data setelah memenuhi syarat stasioneritas dan kointegrasi maka dapat dilakukan dengan analisis ECM. Estimasi ECM terdapat dua pendekatan yaitu pendekatan ECM jangka pendek dan ECM jangka panjang. Estimasi ECM jangka pendek dilakukan dengan menambah variabel *error*

correction. Estimasi ECM dirumuskan sebagai berikut (Widarjono, 2013):

$$\Delta LRUPIAH_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta SSB_t + \alpha_2 \Delta SI_t + \alpha_3 \Delta LYUAN_t + \alpha_4 EC_{t-1}$$

sedangkan estimasi jangka panjang sebagai berikut:

$$LRUPIAH_t = \beta_0 + \beta_1 SSB_t + \beta_2 SI_t + \beta_3 LYUAN_t$$

dimana LRUPIAH adalah nilai tukar rupiah; SSB adalah selisih suku bunga Indonesia-China; SI adalah selisih inflasi Indonesia-China.

Syarat estimasi ECM Engle-Granger yaitu nilai koefisien dan t statistik harus minus dan nilai probabilitas *error correction* signifikan. Estimasi data yang menggunakan data runtut waktu mengharuskan melakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan yaitu 1) uji multikolinieritas dengan melihat nilai dari *correlation matrix*. 2) uji autokorelasi dengan melihat probabilitas *Chi-square* uji *Breusch-Godfrey* (BG). 3) uji heteroskedastisitas dengan melihat nilai probabilitas *Chi-square* uji *Breusch-Pagan-Godfrey*. 4) uji normalitas dengan melihat nilai probabilitas *Jarque-Berra* (JB).

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan analisis yaitu *Error Correction Model* (ECM) Engle-Granger jangka pendek dan jangka panjang. Sebelum dilakukan estimasi ECM dilakukan uji stasioneritas dan uji kointegrasi. Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa semua variabel telah stasioner dan berkointegrasi pada tingkat *first different* dengan tingkat kepercayaan 95%. Kemudian dilanjutkan dengan estimasi ECM jangka pendek, uji asumsi klasik, dan estimasi ECM jangka panjang.

1. Uji Stasioneritas Data

Uji stasioneritas dilakukan dengan menguji setiap variabel melalui estimasi data dengan tingkat uji tertentu sampai data stasioner. Hasil estimasi uji akar-akar unit menunjukkan bahwa variabel tidak stasioner pada tingkat level karena nilai dari ADF lebih kecil dari nilai kritis MacKinnon dan nilai probabilitas ADF tidak signifikan. Nilai kritis dalam tingkat level yaitu 1%=-3.646342, 5%=-2.954021, 10%=-2.615817. Hasil estimasi akar-akar unit yang menunjukkan stasioneritas data ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 1 Hasil Estimasi Uji Akar-akar Unit

Variabel	Tingkat First Difference		
	ADF Stat.	Prob. ADF	Ket
LRUPIAH	-4.632168	0.0008	*
SSB	-4.998096	0.0003	*
SI	-4.260522	0.0021	*
LYUAN	-3.240654	0.0267	*

x) data tidak stasioner. *) data stasioner

Hasil estimasi menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini yaitu variabel nilai tukar rupiah, selisih inflasi

Indonesia-China, selisih suku bunga Indonesia-China, dan nilai tukar yuan memiliki derajat keyakinan 1%, 5%, dan 10%, namun dalam penelitian ini menggunakan derajat keyakinan 5%. Derajat keyakinan diperoleh dari estimasi pada tingkat *first difference* sehingga data semua variabel dapat dikatakan stasioner dan dapat dilakukan estimasi selanjutnya.

2. Uji Kointegrasi

Data yang telah stasioner kemudian dilanjutkan dengan uji yang akan melihat perilaku data atau pengaruh data dalam periode berjangka. Uji selanjutnya yang dilakukan adalah uji kointegrasi. Estimasi uji kointegrasi dilakukan dengan menggunakan uji *Unrestricted Cointegration Rank Test* (*Trace* dan *Maximum Eigenvalue*). Hasil estimasi uji kointegrasi ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 2 Hasil Estimasi Uji Kointegrasi

	<i>Unrestricted Cointegration Rank Test</i>	<i>Critical Value (5%)</i>
<i>Trace</i>	55.14278	47.85613
<i>Maximum Eigenvalue</i>	34.66617	27.58434

Hasil estimasi menunjukkan nilai *Trace* statistik dan *Maximum Eigenvalue* lebih besar dibandingkan dengan nilai *critical value*. Besaran nilai perbandingan tersebut yaitu 55.14278 lebih besar dari 47.85613 dan 34.66617 lebih besar dari 27.58434. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat derajat kointegrasi atau keseimbangan jangka panjang pada variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3. Estimasi ECM Jangka Pendek

Hasil estimasi ECM dapat diketahui dari perbandingan t-statistik dan t-tabel yang dihubungkan dengan nilai koefisien tiap variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil estimasi juga dapat diketahui dan diinterpretasikan dengan nilai *adjusted R-square*, probabilitas F-statistik, dan nilai EC (*error correction term*). Nilai dari perbandingan hasil estimasi terhadap koefisien variabel dapat menunjukkan hubungan pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

Tabel 3 Hasil Estimasi Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Prob.
C	0.008934	1.044292	0.3053
DSSB	0.055348	2.925588	0.0067
DSI	0.004388	0.795551	0.4330
DLYUAN	-0.019478	-0.028001	0.9779
EC	-0.221153	-1.861137	0.0728
Ad. R-Square		0.368773	
Prob. F-Sta		0.001787	
T-tabel: $\alpha : 5\% = 1.660$			

Variabel selisih inflasi Indonesia-China dan nilai tukar yuan China tidak berpengaruh signifikan karena memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0.4330 dan 0.9779. Hasil estimasi menunjukkan hubungan yang positif antara variabel selisih suku bunga dan selisih inflasi dengan nilai tukar rupiah, dan hubungan positif antara nilai tukar yuan dengan nilai tukar rupiah karena memiliki nilai koefisien yaitu 0.055348, 0.004388, dan -0.019478.

4. Uji Asumsi Klasik

Hasil estimasi data variabel penelitian menunjukkan bahwa hasil pengujian menghasilkan diagnosa positif pada semua uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan dengan beberapa tahapan uji memberikan gambaran bahwa terdapat variabel yang tidak perlu ada perbaikan. Hasil estimasi beberapa uji asumsi klasik dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 4 Hasil Estimasi Uji Asumsi Klasik

Uji Diagnosis	Test	Output	Prob.	Ket.
		Hitung		
Multikolinieritas	Correlation	-	-	*
Autokorelasi	Matrix Breusch-Godfrey	0.707004	0.7022	*
Heteroskedastisitas	Breusch-Pagan-Godfrey	4.976933	0.2897	*
Normalitas	Jarque-Berra Test	1.965920	0.3742	*

*) data lolos asumsi klasik, **) data tidak lolos asumsi klasik

5. Estimasi ECM Jangka Panjang

Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa hanya dua dari tiga variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel selisih suku bunga Indonesia-China berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dengan nilai koefisien sebesar 0.137378 dan probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05. Hasil estimasi ECM jangka panjang dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 5 Hasil Estimasi Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Probabilitas
C	21.37885	9.982177	0.0000
SSB	0.137378	6.810740	0.0000
SI	-0.003636	-0.519534	0.6072
LYUAN	-1.400986	-5.749111	0.0000

Ad.R-square	0.765291
Prob. F-Stat	0.000000

Nilai tukar yuan China berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dengan koefisien sebesar -1.400986 dan probabilitas sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Selisih inflasi Indonesia-China tidak berpengaruh signifikan karena memiliki nilai probabilitas sebesar 0.6072 lebih besar dari 0.05, dan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai tukar karena memiliki koefisien bertanda negatif yaitu sebesar -0.003636.

Pembahasan

Pergerakan nilai tukar rupiah dipengaruhi oleh variabel moneter dalam negeri dan luar negeri berkaitan dengan fenomena dalam teori efek fisher internasional. Variabel moneter tersebut dalam penelitian ini diantaranya selisih suku bunga Indonesia dan China, inflasi Indonesia dan China, dan nilai tukar yuan China. Pengaruh luar negeri terjadi karena adanya hubungan kerjasama internasional. Indonesia menjalin kerjasama dengan China dalam salah satu organisasi internasional yaitu ACFTA. Berdasarkan teori efek fisher internasional perbedaan suku bunga yang besar atau tingkat suku bunga Indonesia lebih tinggi menyebabkan mata uang rupiah akan terdepresiasi, karena suku bunga merupakan cerminan dari perbedaan tingkat inflasi. Suku bunga dan inflasi Indonesia lebih tinggi dari China sehingga memenuhi syarat untuk terjadinya fenomena dalam teori efek fisher internasional.

Selisih suku bunga Indonesia-China dalam jangka panjang dan jangka pendek menunjukkan pola yang sama. Selisih suku bunga memiliki hubungan positif signifikan dalam jangka pendek dan jangka panjang. Pola hubungan tersebut tidak sejalan dengan teori efek fisher internasional karena teori menjelaskan bahwa nilai tukar akan berubah dengan persentase yang sama, tetapi arah berlawanan dengan perbedaan atau selisih tingkat suku bunga antara kedua negara (Hady, 2005). Hubungan positif antara selisih suku bunga dengan nilai tukar rupiah dalam kasus dapat dilihat dari perkembangan suku bunga dalam negeri dengan nilai tukar rupiah, ketika suku bunga mengalami penurunan perkembangan nilai tukar menunjukkan depresiasi (Bank Indonesia, 2015).

Selisih inflasi Indonesia-China dalam jangka panjang dan pendek menunjukkan pola hubungan yang berbeda meskipun tidak signifikan. Selisih inflasi dalam jangka pendek menunjukkan pola hubungan yang positif, sedangkan dalam jangka panjang menunjukkan pola hubungan yang negatif terhadap nilai tukar rupiah. Pola hubungan positif dalam jangka pendek menunjukkan tidak sejalan dengan teori efek fisher internasional, sedangkan dalam jangka panjang menunjukkan pola hubungan yang sesuai dengan teori. Perbedaan tersebut disebabkan karena dalam jangka pendek perbedaan inflasi tidak begitu besar antar kedua negara, sedangkan dalam jangka panjang perbedaan inflasi menunjukkan semakin besar karena nilai inflasi China yang semakin menurun sampai tahun 2015 dibandingkan nilai inflasi yang meningkat sampai tahun 2015 (Bank Indonesia, 2015; *Trading Economics*, 2015).

Nilai tukar yuan dalam jangka pendek dan jangka panjang menunjukkan pola hubungan yang sama tetapi signifikansi yang berbeda terhadap nilai tukar rupiah. Nilai tukar yuan

memiliki hubungan negatif terhadap nilai tukar rupiah tetapi tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek dan signifikan dalam jangka panjang. Yuan dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan karena depresiasi rupiah tidak hanya dipengaruhi oleh yuan. Namun, dalam jangka panjang yuan berpengaruh signifikan yang berarti bahwa apresiasi nilai tukar yuan dapat menyebabkan depresiasi bagi nilai tukar rupiah dan begitu juga sebaliknya. Hal ini dibuktikan bahwa devaluasi nilai tukar yuan China terhadap dolar Amerika mengakibatkan gejolak keuangan global sehingga berdampak pada nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika (Lembaga Penjamin Simpanan, 2015).

Selisih inflasi dalam jangka pendek dan jangka panjang tidak berpengaruh signifikan, sedangkan yuan dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan. Hal ini disebabkan karena inflasi Indonesia tidak selalu lebih besar dari China, dan depresiasi nilai tukar rupiah tidak hanya disebabkan oleh selisih inflasi dan yuan tetapi juga oleh kondisi dari sektor riil dalam negeri, defisit transaksi berjalan, pengaruh dari aliran masuk modal asing, kondisi politik dalam negeri, danantisipasi investor terhadap rencana kenaikan suku bunga AS (Kompas, 2015, Bank Indonesia, 2013, Bank Indonesia, 2014, Bank Indonesia, 2015).

Hasil yang tidak sesuai dengan teori sejalan dengan penelitian Khawagu *et al* (2014) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang sesuai teori efek fisher internasional antara pound mesir dengan mata uang euro karena kondisi dalam negeri seperti sektor makro yang tidak seimbang, nilai tukar yang tidak diimbangi dengan perbedaan perbedaan suku bunga, dan keterbatasan integrasi keuangan Mesir dengan pasar keuangan internasional.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Magfiroh (2013) yang menyatakan bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar luar negeri sesuai dengan teori efek fisher internasional secara parsial. Selain itu, beberapa peneliti berpendapat hal yang sama seperti Elizadeh *et al* (2004), Sundqvist (2002), dan Shalishali (2012) yang menyatakan bahwa teori efek fisher internasional hanya berlaku untuk negara dengan kondisi perekonomian tertentu dan dalam kurun waktu tertentu. Hal ini sependapat dengan Khawagu *et al* (2014) yang menyatakan bahwa teori efek fisher internasional hanya berlaku pada nilai tukar pound mesir dan dolar Amerika tetapi tidak sesuai pada pound mesir dan mata uang eoru, dan Ersan (2008) yang menyatakan bahwa teori efek fisher internasional berlaku pada Perancis dan Jerman pada periode tertentu.

Simpulan

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh jangka pendek dan jangka panjang dari variabel selisih suku bunga Indonesia-China, selisih inflasi Indonesia-China, dan nilai tukar yuan terhadap nilai tukar rupiah berdasarkan teori efek fisher internasional, dan dengan metode *error correction model* (ECM). Hasil estimasi kuantitatif dengan metode ECM menunjukkan bahwa nilai tukar yuan China berhubungan negative dengan nilai tukar rupiah sehingga sesuai dengan teori sesuai dengan teori efek fisher internasional meskipun tidak berpengaruh signifikan. Namun, dalam jangka panjang nilai tukar yuan sesuai dengan teori karena memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

Selisih suku bunga Indonesia-China dalam jangka pendek dan jangka panjang menunjukkan hasil yang sama. Selisih suku bunga menunjukkan hasil yang tidak sesuai dengan teori efek fisher internasional karena memiliki hubungan yang positif terhadap nilai tukar rupiah. Hal ini disebabkan karena nilai tukar rupiah tidak hanya dipengaruhi suku bunga dan suku bunga Indonesia tidak selalu lebih besar dari China.

Selisih inflasi Indonesia-China menunjukkan polayang berbeda dalam jangka pendek dan jangka panjang. Selisih inflasi dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan dan mempunyai hubungan yang positif dan nilai tukar sehingga tidak sesuai dengan teori efek fisher internasional. Namun, dalam jangka panjang selisih inflasi memiliki hubungan negatif terhadap nilai tukar sesuai dengan teori tetapi tidak berpengaruh signifikan.

Ucapan Terima Kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Direktorat Pendidikan Tinggi, Departemen Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia yang telah memberikan dukungan finansial melalui Beasiswa Bidik Misi tahun 2012-2016.

Referensi

- Ersan, Eda. 2008. **International Fisher Effect: A Reexamination Within The Co-Integration And Dsur Frameworks**. Tesis. *Middle East Technical University*
- Hady, Hamdy. 2005. **Manajemen Keuangan Internasional**. Jakarta. Yayasan Administrasi Indonesia
- Magfiroh, Lailatul. 2013. **Pengujian Teori Efek Fisher Internasional Terhadap Nilai Tukar: Studi Kasus Indonesia-Jepang**. Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan Universitas Jember
- Widarjono, Agus. 2013. **Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi**. Yogyakarta. UPP STIM YKPN
- Bank Indonesia. 2015. **Tinjauan Kebijakan Moneter september 2015**
- Engle, Robert F. Dan C. W. J. Granger. 1987. *Co-Integration And Error Correction: Representation, Estimation, And Testing*. *Journal Econometrica*, Vol 55, No. 2
- Federasi Serikat Pekerja Metal Indonesia. 2010. *Perdagangan Bebas ASEAN-Cina: Berdagang Untuk Siapa?*. *Jurnal Sosial Demokrasi*, Vol. 8 No.3
- Khawagu, Abla El, et al. 2014. *Exchange Rates and Interest Rates: An Empirical Investigation of International Fisher Effect Theory - The Case of Egypt (2003-2012)*. *Journal economic*
- Lembaga Penjamin Simpanan. 2015. **Perekonomian dan Perbankan**.
- Republik Indonesia. 2011. **Nota Keuangan dan Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan**.
- Siwi, Arisa Permata. Tanpa Tahun. *Hubungan Perdagangan Indonesia-China dalam Kerangka ACFTA*. Departemen Hubungan Internasional Universitas Erlangga
- Sundqvist, Emil. 2002. *An Empirical Investigation of the International Fisher Effect*. Lulea University of Technology
- Asian Development Bank. 2016. *Asia Regional Integration Center*. <https://aric.adb.org/macroindicators/userdefined>. [diunduh 7 Februari 2016]
- Bank Indonesia. 2016. *Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen)*. <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx>. [diunduh 7 Februari 2016]
- Bank Indonesia. 2016. *BI Rate*. <<http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx>>. [diunduh 7 Februari 2016]
- Bank Indonesia. 2016. *Kurs Referensi Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (JISDOR)*. <<http://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/referensi-jisdor/Default.aspx>>. [diunduh 7 Februari 2016]

Pengujian Efek Fisher Internasional: Studi Kasus Indonesia Dan China

by Zainuri Zainuri 3

Submission date: 03-Jun-2021 07:21AM (UTC+0700)

Submission ID: 1599321562

File name: Erna-_efek_fisher.pdf (134.51K)

Word count: 3835

Character count: 24539

1 Pengujian Efek Fisher Internasional: Studi Kasus Indonesia Dan China

(The Testing of International Fisher Effect : A Case Study of Indonesia and China)

Ernawati Nurul Hidayah, Zainuri¹, Anifatul Hanim

Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Jln. Kalimantan 37, Jember 68121

*E-mail: aznrjbr@gmail.com

Abstrak

Kemampuan Cina yang dapat mempengaruhi perekonomian secara global menempatkan China sebagai negara yang patut diperhitungkan dalam pengambilan kebijakan melalui variabel moneter. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh jangka pendek dan jangka panjang selisih suku bunga Indonesia-China, selisih Inflasi Indonesia-China, dan nilai tukar yuan terhadap nilai tukar rupiah berdasarkan teori efek fisher internasional. Penelitian ini menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM). Estimasi ECM jangka pendek menunjukkan bahwa hubungan antara selisih suku bunga, selisih inflasi, dengan nilai tukar rupiah tidak sesuai dengan teori efek fisher internasional karena memiliki hubungan yang positif dan tidak signifikan, sedangkan nilai tukar yuan sesuai dengan teori karena memiliki hubungan negatif. Selanjutnya hasil estimasi ECM jangka panjang menunjukkan adanya kesenjangan sehingga determinasi nilai tukar rupiah didominasi oleh nilai tukar yuan. Hubungan antara selisih suku bunga dan selisih inflasi berlawanan dengan teori dan hanya variabel nilai tukar yuan memiliki hubungan dengan nilai tukar rupiah sesuai dengan teori efek fisher internasional.

Kata Kunci: teori efek fisher internasional, nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi, analisis *error correction model* (ECM).

Abstract

The fluctuation of rupiah exchange rate caused by the application of open economy system especially with China in ACFTA international organization, which has good economy and influences in global can draw China as the worthy country in taking the policy through monetary variables. The purpose of this research is to know the short term and long term influence of the differences in Indonesia-China interest, the differences of Indonesia-China inflation, and Yuan exchange rate to rupiah exchange rate based on international fisher effect theory. This research focuses on quantitative analysis by using Error Correction Model (ECM) method. Short term ECM estimation shows that the relation between differences of interest, differences of inflation with rupiah exchange rate is not suitable with international fisher effect theory because it has positive and insignificant relation, yuan exchange rate with rupiah exchange rate is suitable with theory because it has negative. Then, the result of short term ECM estimation shows that there is a gap so the determination of rupiah exchange rate is dominated by Yuan exchange rate. The relation between the difference of interest and the difference of inflation is contrary with the theory and it is only Yuan exchange rate that has the relation with rupiah exchange rate and it is suitable with international fisher effect theory.

Keywords: international fisher effect theory, rupiah exchange rate, interest, inflation, error correction model (ECM) analysis

Pendahuluan

Penerapan sistem perekonomian terbuka di Indonesia memberikan gambaran bahwa terdapat kerjasama ekonomi internasional yang dapat mempengaruhi kondisi ekonomi. Kerjasama tersebut salah satunya dengan melakukan kegiatan perdagangan internasional atau ekspor dan impor seperti yang dilakukan oleh Indonesia. Perdagangan internasional merupakan faktor penting dalam mendorong perekonomian karena dapat berdampak bagi perekonomian domestik, baik dampak positif maupun dampak negatif. Kerjasama internasional juga dapat menjadi ancaman karena dapat menimbulkan masalah yang disebabkan oleh perekonomian global, tetapi juga dapat bermanfaat karena dapat mencukupi kebutuhan masing-masing negara yang tidak dapat dipenuhi sendiri (Kemendag, 2011).

Kerjasama internasional menyebabkan Indonesia mengikuti beberapa organisasi perdagangan internasional seperti ASEAN dan ACFTA. ASEAN (*Association of South East Asian Nation*) merupakan organisasi internasional regional yang mempunyai eksistensi yang cukup diperhitungkan di tatanan internasional. Menciptakan integrasi ekonomi antar

negara dikawasan Asia Tenggara merupakan salah satu fokus agenda ASEAN, dan salah satu usaha untuk mewujudkannya ialah melalui kerjasama perdagangan bebas. Perdagangan bebas merupakan salah satu bentuk kerjasama perdagangan oleh dua negara atau lebih untuk membentuk wilayah perdagangan bebas, sehingga perdagangan barang dan jasa antar negara dapat melewati perbatasan tanpa dikenakan hambatan tarif ataupun non tarif (Siwi, Tanpa tahun).

Penerapan perdagangan bebas yang dilakukan dengan negara kawasan ASEAN berkembang menjadi penerapan perdagangan bebas dengan negara diluar ASEAN seperti China, Jepang dan Korea Selatan. Namun, dari ketiga negara tersebut China menjadi sorotan utama ASEAN dalam penerapan perdagangan bebas karena China merupakan negara yang mempunyai kekuatan ekonomi yang patut diperhitungkan, hal ini yang mendasari dibentuknya ACFTA (*ASEAN China Free Trade Area*). ACFTA dibentuk untuk mewujudkan kawasan perdagangan bebas dengan mengurangi hambatan perdagangan baik tarif maupun nontarif, peningkatan akses pasar, peraturan dan ketentuan investasi, dan peningkatan aspek kerjasama ekonomi untuk

1 Corresponding Author

mendorong hubungan perekonomian dalam rangka meningkatkan kesejahteraan masyarakat ASEAN dan China (Siwi, Tanpa tahun). Penerapan ACFTA berdampak negatif terhadap negatif terhadap perekonomian domestik karena perekonomian China lebih dominan dibandingkan dengan negara-negara ASEAN (Jurnal Sosial Demokrasi, 2010:17).

Indonesia dalam melakukan kegiatan perdagangan internasional mempunyai beberapa negara mitra utama dagang, antara lain Jepang, Singapura, China, Malaysia, dan Amerika (Kemendag, 2011). Namun, pada periode 2010 sampai 2014 China mendominasi menjadi negara tujuan ekspor dan impor Indonesia sehingga menjadi negara tujuan terbesar dari empat negara lainnya (Kemendag, 2015). Jumlah ekspor yang meningkat dapat meningkatkan surplus neraca perdagangan, tapi jika ekspor tertinggi pada salah satu negara tujuan ekspor dapat menyebabkan ketergantungan pasar dan dapat berpengaruh pada perekonomian domestik melalui variabel moneter. China sebagai negara tujuan utama ekspor Indonesia dapat berdampak negatif terhadap perekonomian domestik jika perekonomian China mengalami pelemahan. Dampak tersebut karena perekonomian China yang berpengaruh terhadap perekonomian global terutama pada negara mitra dagangnya.

China sebagai negara yang memiliki perekonomian yang kuat juga mengalami gejala ekonomi, seperti perlambatan pada sisi permintaan dan sisi produksi. Perlambatan pada sisi permintaan berasal dari turunnya pertumbuhan konsumsi dan investasi. Perlambatan dari sisi produksi berasal dari sektor industri tersier, sehingga bank sentral China menerapkan kebijakan melalui reksasi aturan kredit rumah yang berlaku sejak awal oktober 2014. Potensi perlambatan ekonomi China yang terus berlanjut juga terindikasi dari masih besarnya *downside risk* pada sektor perumahan dan meningkatnya risiko *deleveraging* (Bank Indonesia, 2014).

Perlambatan perekonomian China berlanjut dengan ditandai melemahnya sektor perumahan yang berpengaruh pada pertumbuhan konsumsi baja dan aktivitas konstruksi. Sektor produksi manufaktur juga melemah yang ditandai dengan penurunan investasi aset tetap yang semakin dalam sementara indeks produksi menurun. Perlambatan ekonomi ditahan dengan upaya mencapai target pertumbuhan dengan menggunakan berbagai kebijakan pelonggaran. Namun, kebijakan pelonggaran masih terbatas sehingga pertumbuhan uang dan kredit masih rendah akibat beban utang dan *leverage* yang masih tinggi (Bank Indonesia, 2015).

Perekonomian China masih melemah ditengah tekanan pasar saham yang terus berlanjut. Sehingga untuk meningkatkan daya saing produk ekspornya bank sentral China melakukan devaluasi yuan dan merubah mekanisme penentuan nilai tukar yuan menjadi lebih *market-driven*, yang memberikan dampak tambahan resiko tekanan nilai tukar kepada mitra dagang China termasuk Indonesia. Ekspor China sedikit terdorong oleh kebijakan devaluasi yuan tapi masih tumbuh negatif akibat perlambatan ekonomi global. Pertumbuhan impor juga masih negatif karena harga impor yang lebih mahal di dorong oleh devaluasi yuan dan permintaan domestik. Dampak dari perlambatan perekonomian China serta kebijakan yang dilakukan bagi negara mitra dagang China seperti Indonesia adalah terdepresiasi nilai tukar rupiah yang dapat berpengaruh pada perekonomian domestik (Bank Indonesia, 2015), sehingga perekonomian China dapat

menjadi pertimbangan pengambilan keputusan atau kebijakan di dalam negeri terutama tentang nilai tukar rupiah. Kebijakan dapat merupakan perpaduan dari pihak pemerintah dan Bank Indonesia untuk memperkokoh stabilitas makro ekonomi, yang bertumpu pada hubungan antara suku bunga dalam perekonomian seperti pengendalian inflasi dan nilai tukar (Bank Indonesia, 2014: Ascarya, 2012).

Fenomena yang menghubungkan nilai tukar luar negeri (yuan) dengan nilai tukar domestik (rupiah) berkaitan dengan suatu teori yaitu Teori Efek Fisher Internasional (IFE) yang mengkaji tentang hubungan antara tingkat bunga dengan nilai tukar mata uang asing. Teori IFE merupakan gabungan dari Teori Efek Fisher dan Teori Paritas Daya Beli (PPP). Lailatul Magfiroh (2013) pada penelitiannya mengatakan bahwa nilai tukar rupiah dideterminasi oleh variabel moneter yang terkait dekat dengan perdagangan internasional sesuai dengan teori IFE. Emil Sunqvist (2002) mengatakan bahwa teori IFE berlaku hanya pada periode waktu tertentu dan pada negara dengan kondisi tertentu pula. Penelitian ini ditujukan mengetahui perilaku suku bunga, inflasi, dan nilai tukar sesuai atau tidak dengan teori Efek Fisher Internasional tersebut, dan seberapa besar pengaruh nilai tukar yuan China terhadap dolar Amerika terhadap nilai tukar rupiah Indonesia.

Metode

Rancangan atau Desain

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan daerah penelitian adalah Indonesia dan China. Fokus penelitian ini adalah mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai tukar rupiah dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data berupa data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung. Sumber data penelitian berasal dari Bank Indonesia, *Asean Development Bank* dan institusi terkait lainnya. pengambilan periode 2007;Q3 sampai 2015;Q4 didasarkan pada keterbatasan data, di mana tahun 2007 merupakan tahun awal terjadinya krisis perekonomian dan 2008 merupakan dampak dari gejala perekonomian global.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi model dinamis yaitu *Error Correction Model* (ECM) Engle-Granger, dengan jumlah variabel empat yaitu nilai tukar rupiah, selisih suku bunga Indonesia-China, selisih inflasi Indonesia-China, dan nilai tukar yuan China. Tahapan analisis sebelum estimasi ECM yaitu dilakukan uji stasioneritas dan uji kointegrasi terlebih dahulu. Uji stasioneritas yaitu uji untuk menghindari regresi lancung, sedangkan uji kointegrasi yaitu uji untuk mengetahui model mempunyai keseimbangan jangka panjang (Widarjono, 2013). uji stasioneritas yang digunakan adalah uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF) dan uji kointegrasi menggunakan uji kointegrasi Johansen.

Data setelah memenuhi syarat stasioneritas dan kointegrasi maka dapat dilakukan dengan analisis ECM. Estimasi ECM terdapat dua pendekatan yaitu pendekatan ECM jangka pendek dan ECM jangka panjang. Estimasi ECM jangka pendek dilakukan dengan menambah variabel *error*

correction. Estimasi ECM dirumuskan sebagai berikut (Widarjono, 2013):

$$\Delta LRUIAH_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta SSB_t + \alpha_2 \Delta SI_t + \alpha_3 \Delta LYUAN_t + \alpha_4 EC_{t-1}$$

sedangkan estimasi jangka panjang sebagai berikut:

$$LRUIAH_t = \beta_0 + \beta_1 SSB_t + \beta_2 SI_t + \beta_3 LYUAN_t$$

dimana LRUIAH adalah nilai tukar rupiah; SSB adalah selisih suku bunga Indonesia-China; SI adalah selisih inflasi Indonesia-China.

Syarat estimasi ECM Engle-Granger yaitu nilai koefisien dan t statistik harus minus dan nilai probabilitas error correction signifikan. Estimasi data yang menggunakan data runtut waktu mengharuskan melakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan yaitu 1) uji multikolinieritas dengan melihat nilai dari correlation matrix. 2) uji autokorelasi dengan melihat probabilitas Chi-square uji Breusch-Godfrey (BG). 3) uji heteroskedastisitas dengan melihat nilai probabilitas Chi-square uji Breusch-Pagan-Godfrey. 4) uji normalitas dengan melihat nilai probabilitas Jarque-Berra (JB).

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan analisis yaitu Error Correction Model (ECM) Engle-Granger jangka pendek dan jangka panjang. Sebelum dilakukan estimasi ECM dilakukan uji stasioneritas dan uji kointegrasi. Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa semua variabel telah stasioner dan berkointegrasi pada tingkat first different dengan tingkat kepercayaan 95%. Kemudian dilanjutkan dengan estimasi ECM jangka pendek, uji asumsi klasik, dan estimasi ECM jangka panjang.

1. Uji Stasioneritas Data

Uji stasioneritas dilakukan dengan menguji setiap variabel melalui estimasi data dengan tingkat uji tertentu sampai data stasioner. Hasil estimasi uji akar-akar unit menunjukkan bahwa variabel tidak stasioner pada tingkat level karena nilai dari ADF lebih kecil dari nilai kritis MacKinnon dan nilai probabilitas ADF tidak signifikan. Nilai kritis dalam tingkat level yaitu 1%=-3.646342, 5%=-2.954021, 10%=-2.615817. Hasil estimasi akar-akar unit yang menunjukkan stasioneritas data ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 1 Hasil Estimasi Uji Akar-akar Unit

Variabel	Tingkat First Difference		
	ADF Stat.	Prob. ADF	Ket
LRUIAH	-4.632168	0.0008	*
SSB	-4.998096	0.0003	*
SI	-4.260522	0.0021	*
LYUAN	-3.240654	0.0267	*

*) data tidak stasioner. *) data stasioner

Hasil estimasi menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini yaitu variabel nilai tukar rupiah, selisih inflasi

Indonesia-China, selisih suku bunga Indonesia-China, dan nilai tukar yuan memiliki derajat keyakinan 1%, 5%, dan 10%, namun dalam penelitian ini menggunakan derajat keyakinan 5%. Derajat keyakinan diperoleh dari estimasi pada tingkat first difference sehingga data semua variabel dapat dikatakan stasioner dan dapat dilakukan estimasi selanjutnya.

2. Uji Kointegrasi

Data yang telah stasioner kemudian dilanjutkan dengan uji yang akan melihat perilaku data atau pengaruh data dalam periode berjangka. Uji selanjutnya yang dilakukan adalah uji kointegrasi. Estimasi uji kointegrasi dilakukan dengan menggunakan uji Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace dan Maximum Eigenvalue). Hasil estimasi uji kointegrasi ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 2 Hasil Estimasi Uji Kointegrasi

Unrestricted Cointegration Rank Test	Critical Value (5%)	
Trace	55.14278	47.85613
Maximum Eigenvalue	34.66617	27.58434

Hasil estimasi menunjukkan nilai Trace statistik dan Maximum Eigenvalue lebih besar dibandingkan dengan nilai critical value. Besaran nilai perbandingan tersebut yaitu 55.14278 lebih besar dari 47.85613 dan 34.66617 lebih besar dari 27.58434. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat derajat kointegrasi atau keseimbangan jangka panjang pada variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3. Estimasi ECM Jangka Pendek

Hasil estimasi ECM dapat diketahui dari perbandingan t-statistik dan t-tabel yang dihubungkan dengan nilai koefisien tiap variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil estimasi juga dapat diketahui dan diinterpretasikan dengan nilai adjusted R-square, probabilitas F-statistik, dan nilai EC (error correction term). Nilai dari perbandingan hasil estimasi terhadap koefisien variabel dapat menunjukkan hubungan pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

Tabel 3 Hasil Estimasi Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Prob.
C	0.008934	1.044292	0.3053
DSSB	0.055348	2.925588	0.0067
DSI	0.004388	0.795551	0.4330
DLYUAN	-0.019478	-0.028001	0.9779
EC	-0.221153	-1.861137	0.0728
Ad. R-Square	0.368773		
Prob. F-Sta	0.001787		
T-tabel: $\alpha : 5\% = 1.660$			

Variabel selisih inflasi Indonesia-China dan nilai tukar yuan China tidak berpengaruh signifikan karena memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0.4330 dan 0.9779. Hasil estimasi menunjukkan hubungan yang positif antara variabel selisih suku bunga dan selisih inflasi dengan nilai tukar rupiah, dan hubungan positif antara nilai tukar yuan dengan nilai tukar rupiah karena memiliki nilai koefisien yaitu 0.055348, 0.004388, dan -0.019478.

4. Uji Asumsi Klasik

Hasil estimasi data variabel penelitian menunjukkan bahwa hasil pengujian menghasilkan diagnosa positif pada semua uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan dengan beberapa tahapan uji memberikan gambaran bahwa terdapat variabel yang tidak perlu ada perbaikan. Hasil estimasi beberapa uji asumsi klasik dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 4 Hasil Estimasi Uji Asumsi Klasik

Uji Diagnosis	Test	Output	Prob.	Ket.
Hitung				
Multikolinieritas	Correla tion	-	-	*
Autokorelasi	Matrix Breusc h- Godfre y	0.707004	0.7022	*
Heteroskedastisi tas	Breusc h- Pagan- Godfre y	4.976933	0.2897	*
Normalitas	Jarque- Berra Test	1.965920	0.3742	*

*) data lolos asumsi klasik, **) data tidak lolos asumsi klasik

5. Estimasi ECM Jangka Panjang

Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa hanya dua dari tiga variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel selisih suku bunga Indonesia-China berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dengan nilai koefisien sebesar 0.137378 dan probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05. Hasil estimasi ECM jangka panjang dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 5 Hasil Estimasi Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Probabilitas
C	21.37885	9.982177	0.0000
SSB	0.137378	6.810740	0.0000
SI	-0.003636	-0.519534	0.6072
LYUAN	-1.400986	-5.749111	0.0000

Ad.R-square	0.765291
Prob. F-Sta	0.000000

Nilai tukar yuan China berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dengan koefisien sebesar -1.400986 dan probabilitas sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Selisih inflasi Indonesia-China tidak berpengaruh signifikan karena memiliki nilai probabilitas sebesar 0.6072 lebih besar dari 0,05, dan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai tukar karena memiliki koefisien bertanda negatif yaitu sebesar -0.003636.

Pembahasan

Pergerakan nilai tukar rupiah dipengaruhi oleh variabel moneter dalam negeri dan luar negeri berkaitan dengan fenomena dalam teori efek fisher internasional. Variabel moneter tersebut dalam penelitian ini diantaranya selisih suku bunga Indonesia dan China, inflasi Indonesia dan China, dan nilai tukar yuan China. Pengaruh luar negeri terjadi karena adanya hubungan kerjasama internasional. Indonesia menjalin kerjasama dengan China dalam salah satu organisasi internasional yaitu ACFTA. Berdasarkan teori efek fisher internasional perbedaan suku bunga yang besar atau tingkat suku bunga Indonesia lebih tinggi menyebabkan mata uang rupiah akan terdepresiasi, karena suku bunga merupakan cerminan dari perbedaan tingkat inflasi. Suku bunga dan inflasi Indonesia lebih tinggi dari China sehingga memenuhi syarat untuk terjadinya fenomena dalam teori efek fisher internasional.

Selisih suku bunga Indonesia-China dalam jangka panjang dan jangka pendek menunjukkan pola yang sama. Selisih suku bunga memiliki hubungan positif signifikan dalam jangka pendek dan jangka panjang. Pola hubungan tersebut tidak sejalan dengan teori efek fisher internasional karena teori menjelaskan bahwa nilai tukar akan berubah dengan persentase yang sama, tetapi arah berlawanan dengan perbedaan atau selisih tingkat suku bunga antara kedua negara (Hady, 2005). Hubungan positif antara selisih suku bunga dengan nilai tukar rupiah dalam kasus dapat dilihat dari perkembangan suku bunga dalam negeri dengan nilai tukar rupiah, ketika suku bunga mengalami penurunan perkembangan nilai tukar menunjukkan depresiasi (Bank Indonesia, 2015).

Selisih inflasi Indonesia-China dalam jangka panjang dan pendek menunjukkan pola hubungan yang berbeda meskipun tidak signifikan. Selisih inflasi dalam jangka pendek menunjukkan pola hubungan yang positif, sedangkan dalam jangka panjang menunjukkan pola hubungan yang negatif terhadap nilai tukar rupiah. Pola hubungan positif dalam jangka pendek menunjukkan tidak sejalan dengan teori efek fisher internasional, sedangkan dalam jangka panjang menunjukkan pola hubungan yang sesuai dengan teori. Perbedaan tersebut disebabkan karena dalam jangka pendek perbedaan inflasi tidak begitu besar antar kedua negara, sedangkan dalam jangka panjang perbedaan inflasi menunjukkan semakin besar karena nilai inflasi China yang semakin menurun sampai tahun 2015 dibandingkan nilai inflasi yang meningkat sampai tahun 2015 (Bank Indonesia, 2015; *Trading Economics*, 2015).

Nilai tukar yuan dalam jangka pendek dan jangka panjang menunjukkan pola hubungan yang sama tetapi signifikansi yang berbeda terhadap nilai tukar rupiah. Nilai tukar yuan

memiliki hubungan negatif terhadap nilai tukar rupiah tetapi tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek dan signifikan dalam jangka panjang. Yuan dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan karena depresiasi rupiah tidak hanya dipengaruhi oleh yuan. Namun, dalam jangka panjang yuan berpengaruh signifikan yang berarti bahwa apresiasi nilai tukar yuan dapat menyebabkan depresiasi bagi nilai tukar rupiah dan begitu juga sebaliknya. Hal ini dibuktikan bahwa devaluasi nilai tukar yuan China terhadap dolar Amerika mengakibatkan gejolak keuangan global sehingga berdampak pada nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika (Lembaga Penjamin Simpanan, 2015).

Selisih inflasi dalam jangka pendek dan jangka panjang tidak berpengaruh signifikan, sedangkan yuan dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan. Hal ini disebabkan karena inflasi Indonesia tidak selalu lebih besar dari China, dan depresiasi nilai tukar rupiah tidak hanya disebabkan oleh selisih inflasi dan yuan tetapi juga oleh kondisi dari sektor riil dalam negeri, defisit transaksi berjalan, pengaruh dari aliran masuk modal asing, kondisi politik dalam negeri, danantisipasi investor terhadap rencana kenaikan suku bunga AS (Kompas, 2015, Bank Indonesia, 2013, Bank Indonesia, 2014, Bank Indonesia, 2015).

Hasil yang tidak sesuai dengan teori sejalan dengan penelitian Khawagu *et al* (2014) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang sesuai teori efek fisher internasional antara pound mesir dengan mata uang euro karena kondisi dalam negeri seperti sektor makro yang tidak seimbang, nilai tukar yang tidak diimbangi dengan perbedaan perbedaan suku bunga, dan keterbatasan integrasi keuangan Mesir dengan pasar keuangan internasional.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Magfiroh (2013) yang menyatakan bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar luar negeri sesuai dengan teori efek fisher internasional secara parsial. Selain itu, beberapa peneliti berpendapat hal yang sama seperti Elizadeh *et al* (2004), Sundqvist (2002), dan Shalishali (2012) yang menyatakan bahwa teori efek fisher internasional hanya berlaku untuk negara dengan kondisi perekonomian tertentu dan dalam kurun waktu tertentu. Hal ini sependapat dengan Khawagu *et al* (2014) yang menyatakan bahwa teori efek fisher internasional hanya berlaku pada nilai tukar pound mesir dan dolar Amerika tetapi tidak sesuai pada pound mesir dan mata uang euru, dan Ersan (2008) yang menyatakan bahwa teori efek fisher internasional berlaku pada Perancis dan Jerman pada periode tertentu.

Simpulan

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh jangka pendek dan jangka panjang dari variabel selisih suku bunga Indonesia-China, selisih inflasi Indonesia-China, dan nilai tukar yuan terhadap nilai tukar rupiah berdasarkan teori efek fisher internasional, dan dengan metode *error correction model* (ECM). Hasil estimasi kuantitatif dengan metode ECM menunjukkan bahwa nilai tukar yuan China berhubungan negative dengan nilai tukar rupiah sehingga sesuai dengan teori sesuai dengan teori efek fisher internasional meskipun tidak berpengaruh signifikan. Namun, dalam jangka panjang nilai tukar yuan sesuai dengan teori karena memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

Selisih suku bunga Indonesia-China dalam jangka pendek dan jangka panjang menunjukkan hasil yang sama. Selisih suku bunga menunjukkan hasil yang tidak sesuai dengan teori efek fisher internasional karena memiliki hubungan yang positif terhadap nilai tukar rupiah. Hal ini disebabkan karena nilai tukar rupiah tidak hanya dipengaruhi suku bunga dan suku bunga Indonesia tidak selalu lebih besar dari China.

Selisih inflasi Indonesia-China menunjukkan polayang berbeda dalam jangka pendek dan jangka panjang. Selisih inflasi dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan dan mempunyai hubungan yang positif dan nilai tukar sehingga tidak sesuai dengan teori efek fisher internasional. Namun, dalam jangka panjang selisih inflasi memiliki hubungan negatif terhadap nilai tukar sesuai dengan teori tetapi tidak berpengaruh signifikan.

Ucapan Terima Kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Direktorat Pendidikan Tinggi, Departemen Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia yang telah memberikan dukungan finansial melalui Beasiswa Bidik Misi tahun 2012-2016.

Referensi

- Ersan, Eda. 2008. **International Fisher Effect: A Reexamination Within The Co-Integration And Dsur Frameworks**. Tesis. *Middle East Technical University*
- Hady, Hamdy. 2005. **Manajemen Keuangan Internasional**. Jakarta. Yayasan Administrasi Indonesia
- Magfiroh, Lailatul. 2013. **Pengujian Teori Efek Fisher Internasional Terhadap Nilai Tukar: Studi Kasus Indonesia-Jepang**. Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan Universitas Jember
- Widarjono, Agus. 2013. **Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi**. Yogyakarta. UPP STIM YKPN
- Bank Indonesia. 2015. **Tinjauan Kebijakan Moneter september 2015**
- Engle, Robert F. Dan C. W. J. Granger. 1987. *Co-Integration And Error Correction: Representation, Estimation, And Testing*. *Journal Econometrica*, Vol 55, No. 2
- Federasi Serikat Pekerja Metal Indonesia. 2010. *Perdagangan Bebas ASEAN-Cina: Berdagang Untuk Siapa?*. *Jurnal Sosial Demokrasi*, Vol. 8 No.3
- Khawagu, Abla El, et al. 2014. *Exchange Rates and Interest Rates: An Empirical Investigation of International Fisher Effect Theory - The Case of Egypt (2003-2012)*. *Journal economic*
- Lembaga Penjamin Simpanan. 2015. **Perekonomian dan Perbankan**.
- Republik Indonesia. 2011. **Nota Keuangan dan Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan**.
- Siwi, Arisa Permata. Tanpa Tahun. *Hubungan Perdagangan Indonesia-China dalam Kerangka ACFTA*. Departemen Hubungan Internasional Universitas Erlangga
- Sundqvist, Emil. 2002. *An Empirical Investigation of the International Fisher Effect*. Lulea University of Technology
- Asian Development Bank. 2016. *Asia Regional Integration Center*. <https://aric.adb.org/macroeconomic/userdefined>. [diunduh 7 Februari 2016]
- Bank Indonesia. 2016. *Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen)*. <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx>. [diunduh 7 Februari 2016]
- Bank Indonesia. 2016. *BI Rate*. <<http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx>>. [diunduh 7 Februari 2016]
- Bank Indonesia. 2016. *Kurs Referensi Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (JISDOR)*. <<http://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/referensi-jisdor/Default.aspx>>. [diunduh 7 Februari 2016]

Pengujian Efek Fisher Internasional: Studi Kasus Indonesia Dan China

ORIGINALITY REPORT

9%

SIMILARITY INDEX

12%

INTERNET SOURCES

4%

PUBLICATIONS

5%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

garuda.ristekdikti.go.id

Internet Source

7%

2

Submitted to Universitas Mulawarman

Student Paper

2%

Exclude quotes On

Exclude bibliography On

Exclude matches < 2%