



**PENGUJIAN EFEK FISHER INTERNASIONAL : STUDI KASUS
INDONESIA DAN CHINA**

SKRIPSI

Oleh
Ernawati Nurul Hidayah
NIM 120810101043

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
JURUSAN ILMU EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2016**



**PENGUJIAN EFEK FISHER INTERNASIONAL : STUDI KASUS
INDONESIA DAN CHINA**

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Ekonomi Pembangunan (S1)
dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh
Ernawati Nurul Hidayah
NIM 120810101043

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
JURUSAN ILMU EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER**

2016

PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati dan puji syukur yang tak terhingga pada Allah SWT, skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ibunda Tuminem, yang telah mendoakan dan memberi dukungan serta pengorbanan selama ini;
2. Guru-guru sejak Sekolah Dasar sampai Perguruan Tinggi terhormat, yang telah memberikan ilmu dan membimbing dengan penuh kesabaran;
3. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

MOTTO

Kesadaran adalah matahari, kesabaran adalah bumi, kebenaran menjadi cakrawala,
dan perjuangan adalah pelaksanaan kata-kata
(WS. Rendra)

Berperilaku jujur memang sulit. Namun,
bukan berarti tidak dapat dilakukan
(Mahatma Gandhi)

Jika beban terasa terlalu berat maka pundak yang diperkuat
bukan beban yang dikurangi
(Adhitya Wardhono)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

nama : Ernawati Nurul Hidayah

NIM : 120810101043

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul: “Pengujian Efek Fisher Internasional : Studi Kasus Indonesia dan China” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 9 September 2016

Yang menyatakan,

Ernawati Nurul Hidayah

NIM 120810101043

SKRIPSI

**PENGUJIAN EFEK FISHER INTERNASIONAL : STUDI KASUS
INDONESIA DAN CHINA**

Oleh
Ernawati Nurul Hidayah
NIM 120810101043

Pembimbing

Dosen Pembimbing I : Dr. Zainuri M.Si.

Dosen Pembimbing II : Dra. Anifatul Hanim M.Si.

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Pengujian Efek Fisher Internasional: Studi Kasus
Indonesia dan China
Nama Mahasiswa : Ernawati Nurul Hidayah
NIM : 120810101043
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis
Jurusan : Ilmu Ekonomi Pembangunan
Konsentrasi : Ekonomi Moneter
Tanggal Persetujuan : 9 September 2016

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Zainuri M.Si.
NIP. 196403251989021001

Dra. Anifatul Hanim M.Si.
NIP. 196507301991032001

Mengetahui,
Ketua Jurusan

Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes
NIP. 196411081989022001

PENGESAHAN

Judul Skripsi

**PENGUJIAN EFEK FISHER INTERNASIONAL : STUDI KASUS
INDONESIA DAN CHINA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Ernawati Nurul Hidayah

NIM : 120810101043

Jurusan : Ilmu Ekonomi Pembangunan

telah dipertahankan di depan panitia penguji tanggal :

9 September 2016

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

1. Ketua : Dr. Regina Niken W., SE, M.Si. (.....)
NIP. 197409132001122001
2. Sekretaris : Drs. Agus Luthfi M.Si. (.....)
NIP. 196505221990021001
3. Anggota : Fivien Muslihatinningsih S.E., M.Si. (.....)
NIP. 19830116200812200

Foto 4x6

warna

Mengetahui/Menyetujui,
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Dekan,

Dr. Moehammad Fathorrazi M.Si.
NIP. 196306141990021001

*Pengujian Efek Fisher Internasional :
Studi Kasus Indonesia dan China*

Ernawati Nurul Hidayah

*Jurusan Ilmu Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Jember*

ABSTRAK

Fluktuasi nilai tukar rupiah akibat penerapan sistem perekonomian terbuka khususnya dengan China dalam organisasi internasional ACFTA, yang memiliki perekonomian kuat dan mampu berpengaruh secara global menggambarkan China 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 fokus pada analisis kuantitatif dengan 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).

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

Ernawati Nurul Hidayah

*Development Economics Department, Faculty of Economics and Business,
University of Jember*

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.

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

RINGKASAN

Pengujian Efek Fisher Internasional : Studi Kasus Indonesia dan China ; Ernawati Nurul Hidayah, 120810101043; 2016; Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Penerapan sistem perekonomian terbuka di Indonesia menggambarkan adanya kerjasama ekonomi internasional yang dapat mempengaruhi perekonomian domestik. Bentuk kerjasama tersebut salah satunya dengan melakukan kegiatan ekspor dan impor dengan beberapa mitra dagang sehingga terdapat lima negara utama ekspor-impor Indonesia, dan akibat sistem perekonomian terbuka Indonesia mengikuti organisasi Internasional seperti ACFTA (*ASEAN China Free Trade Area*). Data kementerian perdagangan menunjukkan bahwa dari lima negara tujuan utama ekspor dan impor terdapat satu negara yang menjadi negara tujuan utama terbesar yaitu China. China juga merupakan negara yang menjadi sorotan utama ASEAN karena memiliki kekuatan ekonomi yang patut diperhitungkan.

China sebagai negara tujuan utama terbesar dan menjadi negara yang memiliki perekonomian kuat dalam ACFTA dapat mempengaruhi perekonomian Indonesia melalui gejolak ekonomi yang bersifat global. Indonesia dapat melakukan kontrol ekonomi dengan mengendalikan variabel moneter yang berkaitan dengan kegiatan perdagangan internasional yaitu tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar rupiah. Namun, perekonomian China yang kuat dan sebagai mitra dagang terbesar dapat mempengaruhi upaya kontrol ekonomi tersebut sehingga tingkat suku bunga China, inflasi China, dan nilai tukar yuan juga dipertimbangkan sebagai variabel moneter yang digunakan. Fenomena tersebut mendasarkan pada satu teori ekonomi internasional yang menggambarkan hubungan aksi reaksi dari variabel moneter tersebut. Teori efek fisher internasional merupakan teori yang dikembangkan melalui kombinasi dari teori efek fisher dan teori *purchasing power parity*. Berdasarkan teori

tersebut perekonomian Indonesia dapat dikontrol melalui nilai tukar rupiah yang dideterminasi oleh sisi domestik dan luar negeri yaitu selisih suku bunga Indonesia dan China, selisih inflasi Indonesia dan China, dan nilai tukar yuan China.

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh selisih suku bunga Indonesia-China, selisih inflasi Indonesia-China, dan nilai tukar yuan per dolar Amerika terhadap nilai tukar rupiah per dolar Amerika sesuai dengan teori efek fisher internasional dalam jangka pendek dan jangka panjang. Gambaran pengaruh tersebut diukur dengan menggunakan metode analisis kuantitatif yaitu *Error Corection Model* (ECM). Hasil estimasi kuantitatif menunjukkan bahwa dalam jangka pendek hubungan antara selisih suku bunga, selisih inflasi tidak sesuai dengan teori efek fisher internasional karena memiliki hubungan negatif. Nilai tukar yuan memiliki hubungan negatif sehingga sesuai dengan teori meskipun tidak signifikan karena dalam jangka pendek nilai tukar rupiah dipengaruhi oleh variabel lain.

Hasil estimasi ECM dalam jangka panjang menunjukkan bahwa selisih inflasi Indonesia-China tidak dapat berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah dibandingkan selisih suku bunga Indonesia-China dan nilai tukar yuan. Selisih suku bunga juga menunjukkan hubungan yang berlawanan dengan teori karena memiliki hubungan yang positif dengan nilai tukar rupiah, sedangkan variabel nilai tukar yuan menunjukkan hubungan yang sesuai dengan teori efek fisher internasional karena memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

PRAKATA

Puji Syukur ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sholawat serta salam semoga tetap tercurah kepada baginda Rasulullah Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengujian Efek Fisher Internasional : Studi Kasus Indonesia China”. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Ekonomi Jurusan Ilmu Ekonomi Pembangunan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penyusunan skripsi tidak lepas dari bantuan berbagai pihak baik berupa motivasi, nasehat, saran maupun kritik yang membangun. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Dr. Zainuri, M.Si selaku Dosen Pembimbing I yang bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, saran, kritik dan pengarahan dengan penuh keikhlasan, ketulusan dan kesabaran dalam menyelesaikan skripsi ini;
2. Dra. Anifatul Hanim, M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia membimbing untuk menyusun karya akhir yang baik dengan tulus dan ikhlas;
3. Dr. Moehammad Fathorrazi M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
4. Dr. Sebastiana Viphindartin M.Kes selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi Pembangunan Universitas Jember;
5. Seluruh Bapak dan Ibu dosen beserta Staf karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember serta Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis dan Perpustakaan pusat;
6. Ibunda Tuminem terimakasih yang tak terhingga ananda ucapkan atas doa, dukungan, kerja keras, kesabaran dan pengorbanan selama ini;
7. Nenek Mulyani dan Kakek Satuwi beserta seluruh keluarga besarku, terimakasih atas doa dan dukungan yang tanpa henti;

8. Sahabat-sahabatku B6 Nabella Ajeng Safitri, Aditya Roro Ramadhan, Gilang Erlangga Kameswara Putra, Aditya Widi Saputra, Muhammad Hisyam Rizky, terimakasih untuk semua cerita dan kenangan bersama baik canda tawa maupun keluh kesah;
9. Teman-teman UKM Taekwondo dan HMJ IESP yang memberikan pengalaman dan pengetahuan dalam bersosialisasi dan berorganisasi;
10. Teman-teman di konsentrasi moneter yang tidak dapat disebutkan satu-persatu terima kasih;
11. Seluruh teman-teman di Jurusan Ilmu Ekonomi Pembangunan yang tidak dapat disebutkan satu-persatu, terima kasih semuanya;
12. Agus Satria Laksono yang selalu memberi semangat, dan dukungan selama proses penyelesaian skripsi ini, terima kasih;
13. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Akhir kata tidak ada sesuatu yang sempurna di dunia ini, penulis menyadari atas kekurangan dalam penyusunan skripsi. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun penulis harapkan bagi penyempurnaan tugas akhir ini. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan tambahan pengetahuan bagi penulisan karya tulis selanjutnya. Amin.

Jember, 9 September 2016

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN MOTO	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN PEMBIMBING SKRIPSI	vi
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	vii
HALAMAN PENGESAHAN	vii
ABSTRAK	ix
ABSTRACK	x
RINGKASAN	xi
PRAKATA	xiii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xxi
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan	8
1.4 Manfaat	8
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9

2.1.1	Teori Efek Fisher Internasional (<i>International Fisher Effect Theory/IFE</i>)	9
2.1.2	Konsep Hubungan Nilai Tukar dengan Inflasi	15
2.1.3	Konsep Hubungan Nilai Tukar dengan Suku Bunga	19
2.1.4	Konsep Hubungan Nilai Tukar Asing dengan Nilai Tukar Domestik	23
2.2	Penelitian Terdahulu	24
2.3	Kerangka Konseptual	29
2.4	Hipotesis Penelitian	30
2.5	Asumsi Penelitian	30
BAB 3	METODE PENELITIAN	31
1.1	Rancangan Penelitian	31
1.1.1	Jenis Penelitian	31
1.1.2	Unit Analisis	31
1.1.3	Waktu dan Tempat Penelitian	31
1.1.4	Jenis dan Sumber Data	32
1.2	Metode Analisis	32
1.3	Uji Asumsi Klasik	36
1.4	Definisi Operasional	38
BAB 4	HASIL DAN PEMBAHASAN	40
4.1	Gambaran Umum	40
4.1.1	Perkembangan Kerjasama Bilateral Indonesia dan China dalam ASEAN-China Free Trade Area (ACFTA)	40
4.1.2	Perkembangan Makro Ekonomi Indonesia	43
4.1.3	Perkembangan Makro Ekonomi China	52
4.2	Analisis Model Dinamis	58
4.2.1	Uji Stasineritas	59

4.2.2 Uji Kointegrasi	60
4.2.3 Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek	61
4.2.4 Uji Asumsi Klasik.....	63
4.2.5 Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang.....	65
4.3 Pembahasan	66
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	70
5.1 Kesimpulan	70
5.2 Saran	71
DAFTAR BACAAN	72
LAMPIRAN	79

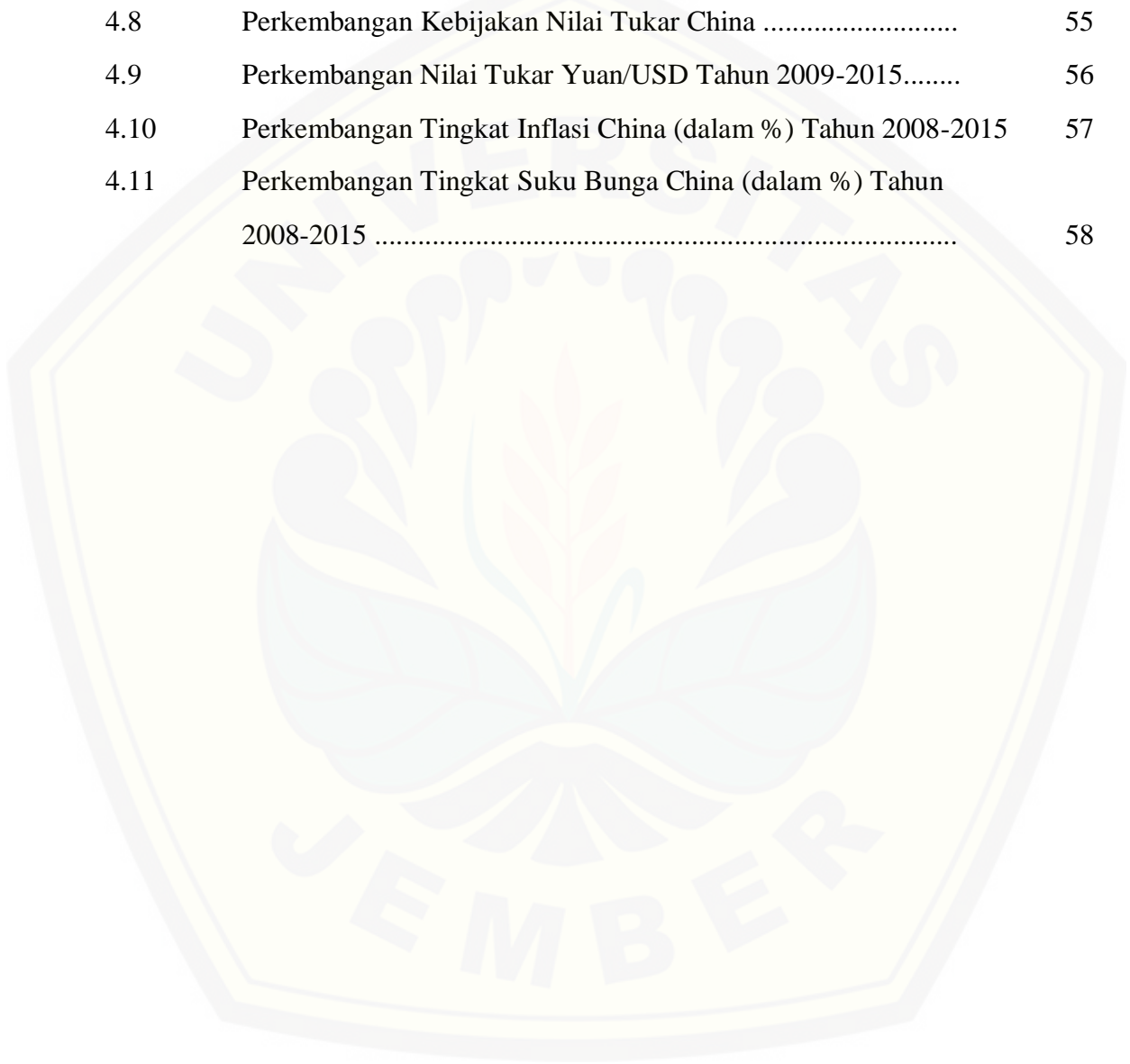
DAFTAR TABEL

Tabel	Uraian	Halaman
2.1	Penelitian Terdahulu	27
4.1	Pertumbuhan Tahunan PDB riil China	53
4.2	Hasil Estimasi Uji Akar-akar Unit	60
4.3	Hasil Estimasi Uji Kointegrasi	61
4.4	Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek	62
4.5	Hasil Estimasi Uji Asumsi Klasik	63
4.6	Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Uraian	Halaman
1.1	Grafik peran ekspor dan impor Indonesia dan Negara Tujuan Utama periode 2010-2014	3
1.2	Grafik Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika periode Juli 2007-2015	5
1.3	Grafik Fluktuasi Nilai Tukar Yuan terhadap Dolar Amerika Periode Juli 2007-2015	6
2.1	Hubungan Teori PPP, IFE dan FE	13
2.2	Hubungan Aksi-Reaksi Antar Variabel Moneter	14
2.3	Hubungan Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar	19
2.4	Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Net Ekspor	21
2.5	Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Tukar	23
2.6	Hubungan Mata Uang Asing dan Mata Uang Domestik melalui Perbedaan Inflasi	24
2.7	Kerangka Konseptual Penelitian	29
4.1	Gambar Perbandingan Jumlah Penduduk (dalam juta jiwa) dan PDB (dalam triliun dolar AS) Kawasan Uni Eropa, Amerika Utara, ACFTA	41
4.2	Tahap Penurunan Tarif dalam Perjanjian ACFTA	42
4.3	Neraca Perdagangan Sebelum dan Sesudah Penerapan ACFTA (dalam persen)	424
4.4	Laju Inflasi (dalam persen) Tahun 2008	45
4.5	Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap dolar AS periode	

	2008-2015	50
4.6	Laju Inflasi IHK dan Inflasi Inti (dalam persen) Tahun 2009-2015	51
4.7	Perkembangan BI Rate (dalam persen) Periode 2008-2015.....	52
4.8	Perkembangan Kebijakan Nilai Tukar China	55
4.9	Perkembangan Nilai Tukar Yuan/USD Tahun 2009-2015.....	56
4.10	Perkembangan Tingkat Inflasi China (dalam %) Tahun 2008-2015	57
4.11	Perkembangan Tingkat Suku Bunga China (dalam %) Tahun 2008-2015	58



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Uraian	Halaman
A	Data Penelitian	79
B	Hasil Uji Stasioneritas (Akar-Akar Unit)	81
C	Hasil Uji Kointegrasi Johansen	89
D	Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek	90
E	Hasil Uji Asumsi Klasik	91
F	Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang	95

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

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).

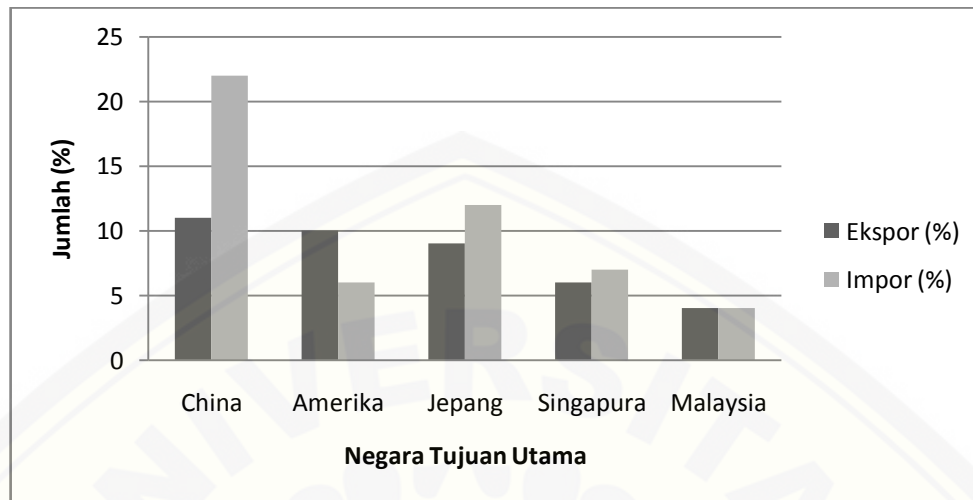
Kerjasama internasional menyebabkan Indonesia mengikuti beberapa organisasi perdagangan internasional seperti ASEAN dan ACFTA. ASEAN (*Association of South East Asian Nation*) merupakan organisasi internasional regional yang mempunyai eksistensi yang cukup diperhitungkan di tatanan internasional. Menciptakan 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 mendorong hubungan perekonomian dalam rangka meningkatkan kesejahteraan masyarakat ASEAN dan China (Siwi, Tanpa tahun). Penerapan ACFTA berdampak 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. Peran ekspor dan impor Indonesia dan lima negara tujuan utama dijelaskan dalam grafik 1.1.



Gambar 1.1 Grafik peran ekspor dan impor Indonesia dan Negara Tujuan Utama periode 2010-2014 (Sumber: Kementerian Perdagangan, 2015, diolah)

Indonesia sebagai negara yang melakukan perdagangan bebas patut memperhatikan perekonomian mitra dagang utamanya. China sebagai negara tujuan utama ekspor dan impor terbesar patut diperhitungkan saat mengambil kebijakan, karena dapat berpengaruh pada perekonomian domestik jika terjadi pelemahan atau perlambatan ekonomi.

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).

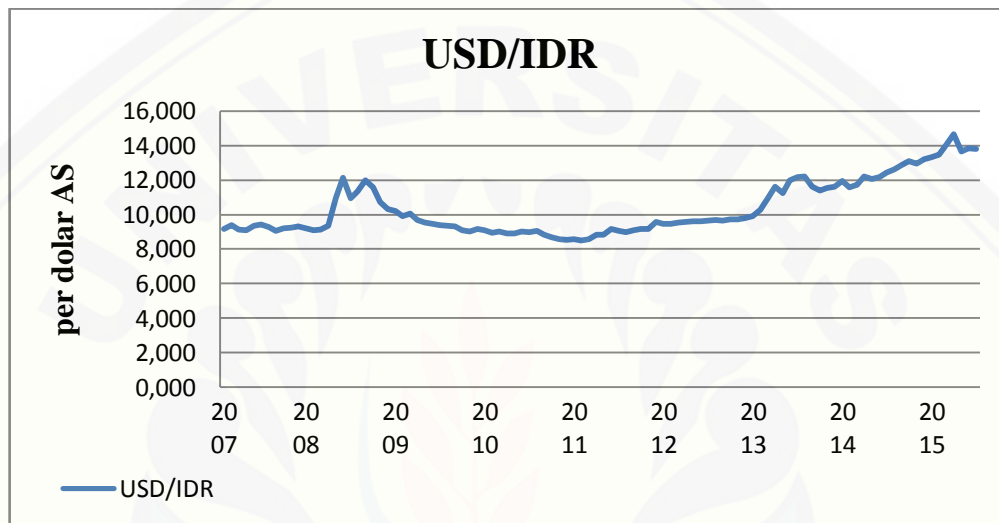
Perlambatan perekonomian China berlanjut dengan ditandai melemahnya sektor perumahan yang berpengaruh pada pertumbuhan konsumsi baja dan aktivitas

kontruksi. 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 eksportnya 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 terdepresiasinya 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).

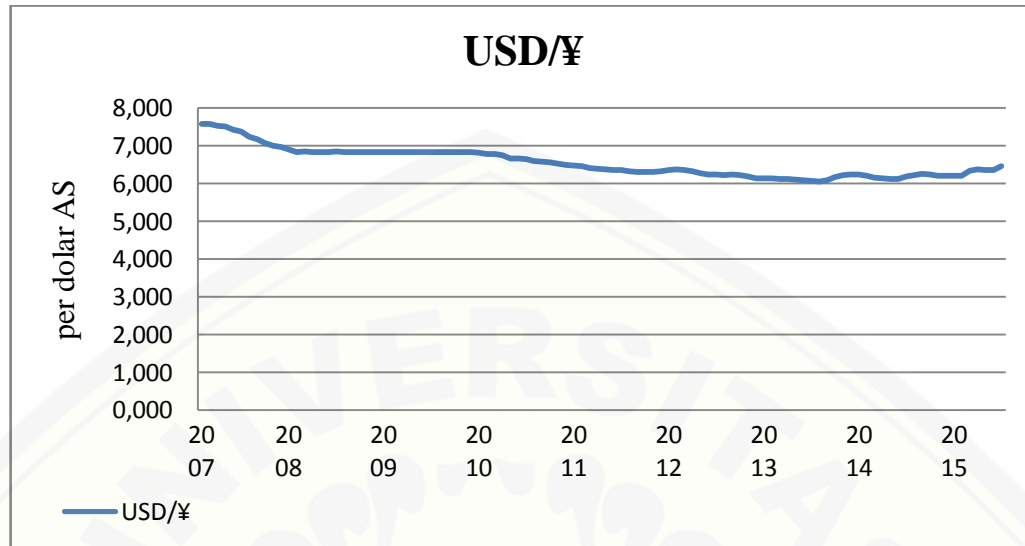
Sistem nilai tukar Indonesia mengalami perubahan dari satu sistem yang satu ke sistem yang lain. Perubahan sistem nilai tukar dari tetap ke mengambang yang diterapkan di Indonesia sejak tahun 1971 sampai saat ini menyebabkan nilai tukar rupiah rentan terhadap perubahan ekonomi global. Hal ini menyebabkan nilai tukar rupiah sering melemah jika terdapat gejala ekonomi baik karena faktor internal

maupun eksternal. Fluktuasi Nilai tukar rupiah dapat dilihat dari pebandingan dengan dolar Amerika, karena dolar merupakan mata uang acuan dalam transaksi internasional. Perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dapat dilihat pada gambar 1.2.



Gambar 1.2 Grafik Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika periode Juli 2007-2015 (Sumber: *Asian Development Bank* dan Bank Indonesia, 2015, diolah)

China beberapa kali melakukan penyesuaian sistem nilai tukar mata uang yuan terhadap dolar Amerika, sejak berlangsungnya reformasi ekonomi China dari dekade 1980-an. China menyadari pentingnya pengaturan nilai tukar mata uang yuan terhadap dolar Amerika untuk mendukung tumbuhnya perekonomian China. China merumuskan kebijakan yang mengatur nilai tukar mata uangnya yaitu yuan tetap terjaga mata uang lainnya, termasuk dolar Amerika (Zulfiandri, 2012). Perkembangan nilai tukar yuan terhadap dolar Amerika dapat dilihat pada gambar 1.3.



Gambar 1.3 Grafik Fluktuasi Nilai Tukar Yuan terhadap Dolar Amerika Periode Juli 2007-2015 (Sumber: *Quandl*, 2015, diolah)

Nilai tukar yang rendah terhadap nilai tukar negara lain menyebabkan barang-barang luar negeri akan lebih mahal, dan barang-barang domestik akan lebih murah sehingga dapat mengurangi jumlah impor. nilai tukar yang lebih tinggi terhadap nilai tukar negara lain menyebabkan barang-barang luar negeri akan lebih murah dan barang-barang domestik menjadi lebih mahal, sehingga dapat meningkatkan jumlah impor. nilai tukar yang rendah mengakibatkan masyarakat asing memilih membeli produk dalam negeri sehingga akan meningkatkan ekspor, begitu juga sebaliknya jika nilai tukar tinggi masyarakat asing akan mengurangi membeli produk dalam negeri sehingga ekspor berkurang (Mankiw, 2007).

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. Perdebatan tentang teori IFE dalam penelitian Alba *et all* (2014) yaitu meliputi anggapan bahwa terdapat hubungan yang positif antara perbedaan suku bunga dengan nilai tukar (Frankel, 1979), anggapan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara suku bunga dan nilai tukar (Dornbusch, 1976), dan anggapan bahwa perbedaan suku bunga berhubungan negatif dengan nilai tukar dan perbedaan inflasi berhubungan positif dengan nilai tukar (Hoffman dan McDonald, 2009).

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. Penelitian ini memodifikasi teori EFI yang sudah ada dengan menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan variabel suku bunga, inflasi dan nilai tukar, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel selisih suku bunga Indonesia-China, selisih inflasi Indonesia-China, dan nilai tukar yuan China.

1.2 Rumusan Masalah

Nilai tukar merupakan variabel makro yang penting dalam sebuah negara melakukan hubungan internasional. Namun, nilai tukar yang tidak stabil dapat mempengaruhi kestabilan perekonomian dalam negara tersebut. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat ditarik rumusan masalah antara lain:

1. bagaimana pengaruh jangka pendek dan jangka panjang nilai tukar yuan China terhadap nilai tukar rupiah berdasarkan teori IFE?
2. bagaimana pengaruh jangka pendek dan jangka panjang selisih suku bunga Indonesia-China terhadap nilai tukar rupiah berdasarkan teori IFE?

3. bagaimana pengaruh jangka pendek dan jangka panjang selisih inflasi Indonesia-China terhadap nilai tukar rupiah berdasarkan teori IFE?

1.3 Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah tersebut maka tujuan penelitian ini antara lain:

1. untuk mengetahui pengaruh jangka pendek dan jangka panjang nilai tukar yuan China terhadap nilai tukar rupiah berdasarkan teori IFE.
2. untuk mengetahui pengaruh jangka pendek dan jangka panjang selisih suku bunga Indonesia-China terhadap nilai tukar rupiah berdasarkan teori IFE.
3. untuk mengetahui pengaruh jangka pendek dan jangka panjang selisih inflasi Indonesia-China terhadap nilai tukar rupiah berdasarkan teori IFE.

1.4 Manfaat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berbagai pihak terkait sehingga bermanfaat bagi masyarakat tentang bahasan penelitian kegiatan ekonomi internasional yang dapat berpengaruh pada perekonomian Indonesia. Sehingga penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya:

1. Bagi Instansi

Diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan masukan atau informasi tambahan dan sebagai bahan pertimbangan bagi pemerintah dalam mengambil keputusan terkait dengan nilai tukar.

2. Bagi Lembaga Pendidikan

Diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan referensi bagi penelitian lebih lanjut mengenai masalah yang berkaitan dengan nilai tukar.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Bab 2 menjelaskan secara rinci mengenai landasan teori yang mendukung tentang teori efek fisher internasional. Bab ini juga menjelaskan tentang hubungan masing-masing variabel moneter berdasarkan teori efek fisher internasional yaitu nilai tukar rupiah, selisih suku bunga antara Indonesia dan China, selisih inflasi Indonesia dan china, dan nilai tukar yuan. Selain itu bab ini juga menyajikan ringkasan penelitian sebelumnya, kerangka konseptual yang menggambarkan alur penelitian, hipotesis penelitian, dan asumsi penelitian.

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1 Teori Efek Fisher Internasional (*International Fisher Effect/IFE*)

International Fisher Effect Theory (IFE) merupakan perpaduan dari *Fisher Effect Theory* (FE) dan *Purchasing Power Parity Theory* (PPP). Teori FE dan PPP saling berkaitan karena membahas tentang variabel moneter dan memiliki kelemahan dan kelebihan masing-masing, sehingga terdapat teori yang menggabungkan kedua teori tersebut dan melengkapi kelemahan dari masing-masing teori.

Teori FE menurut Sundqvist (2002) menjelaskan tingkat suku bunga nominal disuatu negara ditentukan oleh tingkat bunga riil dan tingkat inflasi yang diharapkan dan berpengaruh terhadap nilai tukar. Penjelasan ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$(1+r) = (1+R)(1+E(i)) \dots\dots\dots 2.1$$

keterangan: r : tingkat suku bunga nominal

R : tingkat suku bunga riil

$E(i)$: tingkat inflasi yang diharapkan.

Saphiro (dalam Sundqvist 2002), menjelaskan bahwa teori efek fisher mengatakan negara dengan tingkat inflasi yang tinggi harus mempunyai tingkat bunga nominal yang lebih tinggi dari negara dengan tingkat inflasi yang rendah. Meskipun suatu negara menerapkan perekonomian terbuka, tetapi yang berpengaruh terhadap suku bunga riil tidak hanya pengaruh dari luar negeri. Penjelasan teori ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\frac{(1+r_{h,t})}{(1+r_{f,t})} = \frac{(1+E(i_{h,t}))}{(1+E(i_{f,t}))} \dots\dots\dots 2.2$$

Keterangan: r_h : suku bunga nominal di negara asal
 r_f : suku bunga nominal diluar negeri
 $E(i_h)$: tingkat inflasi yang diharapkan di negara asal
 $E(i_f)$: tingkat inflasi yang diharapkan diluar negeri.

Sundqvist (2002), menjelaskan terdapat asumsi dalam teori FE bahwa pengaruh luar negeri negatif signifikan berpengaruh pada perekonomian negara domestik sehingga rumusan kesamaan menjadi:

$$r_h - r_f = E(i_h) - E(i_f) \dots\dots\dots 2.3$$

Oda dan Ueda (dalam Magfiroh, 2013), menjelaskan paparan turunan rumusan kesamaan yang menggambarkan hubungan aksi reaksi mulai dari tingkat suku bunga, ekspektasi inflasi sampai tingkat nilai tukar dapat diketahui bahwa signifikansi domestik berpengaruh signifikan pada pergerakan suatu nilai tukar.

Susanti (dalam Magfiroh, 2013) mengatakan hal tersebut terjadi karena adanya asumsi pemerintah bahwa kebutuhan masyarakat masih dapat dipenuhi oleh output produktivitas domestik, sehingga hubungan ekonomi internasional tidak terjalin dengan baik karena tidak ada kepercayaan terhadap output produktivitas luar negeri. Case dan fair (dalam Magfiroh, 2013) minimnya hubungan internasional tersebut membuat semua variabel moneter terkait hanya dapat dikontrol oleh kondisi domestik sehingga dampak luar negeri tidak banyak berpengaruh.

Purchasing Power Parity Theory (PPP) menurut Ersan (2008) menjelaskan bahwa pergerakan nilai tukar dapat menjadi tolok ukur dari adanya pengaruh hubungan internasional terhadap perekonomian suatu negara. Solnik (dalam Sundqvist, 2002) PPP dibagi menjadi dua yaitu PPP absolut dan PPP relatif. PPP absolut menjelaskan harga riil harus sama di semua negara, sehingga semua barang mematuhi hukum satu harga. PPP relatif menjelaskan nilai tukar antara dua negara akan menyesuaikan untuk mencerminkan perubahan tingkat harga yang sama di dua negara. Penjelasan teori ini dapat dijelaskan dengan pendekatan sebagai berikut:

$$\frac{(S_{t+1} - S_t)}{S_t} = \frac{(i_{h,t} - i_{f,t})}{(1 + i_{f,t})}$$

$$\frac{(S_{t+1} - S_t)}{S_t} = i_h - i_f \dots\dots\dots 2.4$$

Keterangan: S_t : nilai mata uang domestik untuk satu unit mata uang asing pada waktu t

S_{t+1} : nilai tukar spot pada waktu t+1

$i_{h,t}$: tingkat inflasi pada waktu t di negara asal

$i_{f,t}$: tingkat inflasi pada waktu t di luar negeri

Depari (2009) menyatakan bahwa bentuk rumusan tersebut menggambarkan nilai tukar suatu negara dideterminasi oleh sisi domestik dan sisi luar negeri akibat adanya penerapan sistem perekonomian terbuka suatu negara. Enke dan Salera (dalam Magfiroh, 2013) mengatakan bahwa penerapan sistem tersebut berdampak pada pergerakan nilai tukar mata uangnya dalam kegiatan transaksi internasional. Galati et al (dalam Magfiroh, 2013) mengatakan bahwa dampak tersebut terjadi karena adanya intregasi ekonomi dalam pembayaran internasional yang mengaitkan nilai mata uang dua negara.

Teori Efek Fisher Internasional merupakan teori yang memadukan antara teori FE dan teori PPP. Sundqvist (2002) menyatakan bahwa Teori Efek Fisher Internasional (EFI) merupakan bagian internasional dari Efek Fisher, karena teori EFI merupakan kombinasi dari versi umum teori efek fisher dan versi relatif teori PPP. Versi umum dari efek fisher menyatakan bahwa suku bunga riil antar negara menjadi sama melalui kemungkinan arbitrase, dan versi relatif dari PPP menyatakan bahwa perbedaan tingkat inflasi akan diimbangi dengan perubahan nilai tukar. Penjelasan tersebut dapat diformulasikan dengan mengkombinasikan dua persamaan sebelumnya yaitu persamaan (2.2) dan (2.4) sebagai berikut:

$$\frac{(1+r_{h,t})}{(1+r_{f,t})} = \frac{(1+E(i_{h,t}))}{(1+E(i_{f,t}))} \quad (2.2) \quad \text{dan} \quad \frac{(S_{t+1}-S_t)}{S_t} = \frac{(i_{h,t}-i_{f,t})}{(1+i_{f,t})} \quad (2.4)$$

kombinasi dua rumusan diatas dapat disederhanakan menjadi:

$$\frac{(S_{t+1}-S_t)}{S_t} = \frac{(r_{h,t}-r_{f,t})}{(1+r_{f,t})} \dots\dots\dots 2.5$$

Keterangan: S_{t+1} : nilai tukar spot pada waktu t+1

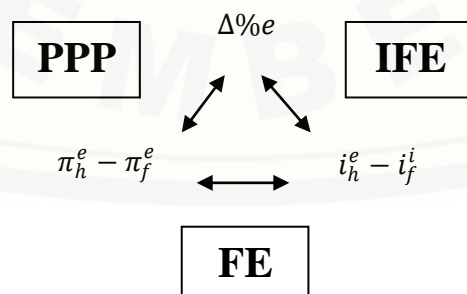
S_t : nilai mata uang domestik untuk satu unit mata uang asing pada waktu t

r_h : tingkat suku bunga riil di negara asal

r_f : tingkat suku bunga riil di luar negeri

Teori IFE menyatakan bahwa mata uang asing dengan suku bunga yang relatif tinggi akan cenderung terdepresiasi karena suku bunga nominal yang tinggi mencerminkan tingkat yang inflasi yang diharapkan (Madura, 2010, Shalishali, 2012). Teori IFE mempunyai dua asumsi krusial yang membuat IFE tertahan. Pertama, investor melihat aset luar negeri dan domestik dapat digantikan secara sempurna, sehingga tidak ada resiko yang besar dinyatakan oleh investor. Kedua, pasar modal terpadu sempurna tanpa ada batasan regulasi dan psikologi sehingga modal yang diterima setiap negara dapat berputar bebas (Ersan, 2008).

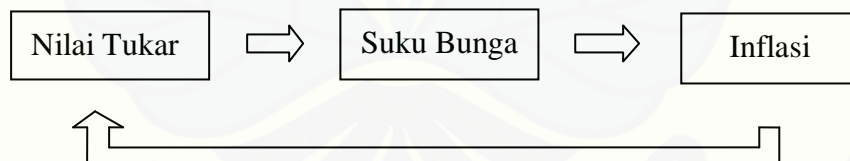
Hubungan antara teori *International Fisher Effect*, *Purchasing Power Parity*, dan *Fisher Effect* dijelaskan pada gambar 2.1. *General Fisher Effect* menegaskan bahwa perbedaan nilai nominal suku bunga disebabkan oleh perbedaan perkiraan inflasi. Disamping itu, jika PPP tertahan, perbedaan inflasi harus diimbangi dengan perbedaan nilai tukar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa IFE menyatakan jika nilai suku bunga riil adalah sama diseluruh negara, perbedaan nilai suku bunga antara dua negara tidak memihak pada prediksi nilai tukar dimasa depan (Ersan, 2008).



Gambar 2.1 Hubungan Teori PPP, IFE dan FE (Sumber: Ersan, 2008)

$\Delta\%$ menunjukkan perubahan titik nilai tukar. $\pi_h^e - \pi_f^e$ merupakan perbedaan dalam perkiraan inflasi antara nilai mata uang dalam negeri dan luar negeri. $i_h^e - i_f^e$ merupakan perbedaan nilai nominal suku bunga dalam negeri dan luar negeri. Perlu digaris bawahi bahwa dalam hal ini bukan berarti perbenaan nilai suku bunga dari penaksir nilai tukar tetapi kemungkinan eror dapat dibatalkan sewaktu-waktu. Teori tersebut dapat terhubung satu sama lain jika nilai inflasi dalam negeri lebih tinggi dari luar negeri. Dengan asumsi bahwa antara dua negara asetya dapat tergantikan satu sama lain secara sempurna, dan tidak ada pembatas integrasi pasar modal (Ersan, 2008).

Teori efek fisher internasional menggambarkan bahwa fluktuasi nilai mata uang negara dipengaruhi oleh kondisi perekonomian domestik dan perekonomian luar negeri melalui variabel moneter akibat penerapan sistem perekonomian terbuka. Variabel moneter tersebut merupakan variabel yang terkait dengan hubungan internasional seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar (Sundqvist, 2002 dan Shirota, 2007).



Gambar 2.2 Hubungan Aksi-Reaksi Antar Variabel Moneter (Sumber: Sundqvist, 2002 dan Shirota, 2007)

Hubungan aksi-reaksi berawal dari suku bunga yang berfluktuatif berpengaruh pada inflasi karena adanya efek keputusan masyarakat. Fluktuasi inflasi dapat berpengaruh terhadap perubahan nilai tukar karena inflasi merupakan salah satu determinasi pertumbuhan ekonomi. Meskipun saling berhubungan timbal balik setiap teori mempunyai perbedaan mendasar tentang rumusan variabel moneter untuk

mengontrol ekonomi melalui rumusan kesamaan yang dibuat, dan menjelaskan batasan-batasan dalam mengontrol ekonomi melalui variabel yang digunakan (Sundqvist, 2002; Mionel, 2012).

Konsep dasar yang menggambarkan perbedaan teori afek fisher, teori PPP, dan teori EFI antara lain (Hady, 2005 dan Sundqvist, 2002):

1. Teori PPP absolut menjelaskan penentuan harga barang domestik diperoleh dari perbandingan harga barang domestik dan harga barang luar negeri yang bertujuan untuk menentukan besaran nilai tukar. Teori PPP relatif menjelaskan nilai tukar ditentukan melalui perbandingan harga barang domestik dan luar negeri.
2. Teori efek fisher atau disebut juga ekonomi tertutup, menjelaskan tingkat suku bunga nominal merupakan penjumlahan dari tingkat suku bunga riil dan nilai ekspektasi inflasi yang diterapkan pada perekonomian domestik.
3. Teori efek fisher internasional atau ekonomi terbuka, menjelaskan tingkat suku bunga domestik dan tingkat suku bunga luar negeri serta relatif tingginya inflasi dalam negeri dibandingkan inflasi luar negeri merupakan rumusan untuk mengetahui perubahan nilai tukar.

2.1.2 Konsep Hubungan Nilai Tukar dengan Inflasi

Nilai tukar adalah nilai mata uang suatu negara diukur dari nilai satu unit mata uang terhadap mata uang negara lain. Apabila kondisi ekonomi suatu negara mengalami perubahan maka akan diikuti oleh perubahan nilai tukar secara substansional. Masalah mata uang muncul saat suatu negara mengadakan transaksi dengan negara lain dan masing-masing negara menggunakan mata uang yang berbeda (Depari, 2009).

Nilai tukar merupakan pertukaran antara dua mata uang yang berbeda atau perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Nilai tukar selalu

berubah-ubah, perubahan nilai tukar dapat berupa depresiasi dan apresiasi. Depresiasi mata uang rupiah terhadap dolar AS artinya suatu penurunan harga dolar AS terhadap rupiah, sedangkan apresiasi rupiah terhadap dolar AS adalah kenaikan rupiah terhadap dolar AS (Sukirno, 1981 dalam Triyono, 2008). Kurs mata uang dapat berfluktuasi setiap saat. Apabila harga suatu mata uang menjadi semakin mahal terhadap mata uang lain, maka uang itu dikatakan berapresiasi. Sebaliknya, jika harga suatu mata uang turun terhadap mata uang lain, maka uang itu disebut terdepresiasi (Yuliati dan Prasetyo, 1998).

Nilai tukar dibedakan menjadi nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal menunjukkan harga relatif dari mata uang dua negara, sedangkan nilai tukar riil merupakan harga relatif dari barang-barang diantara dua negara. Nilai tukar riil diantara dua negara dihitung dari nilai tukar nominal dan tingkat harga di dua negara. Jika nilai tukar riil tinggi maka barang-barang luar negeri lebih murah dan barang domestik menjadi lebih mahal (Mankiw, 2007).

Nilai tukar riil tidak berbeda dengan harga relatif sehingga dapat berpengaruh terhadap kondisi makroekonomi. Harga relatif barang domestik dan barang luar negeri dapat mempengaruhi permintaan dari barang tersebut, maka apabila nilai tukar riil rendah akan meningkatkan permintaan barang domestik karena harganya lebih murah daripada barang luar negeri. Apabila nilai tukar riil tinggi akan meningkatkan permintaan barang luar negeri karena mempunyai harga yang lebih murah daripada barang domestik. Dengan demikian, nilai tukar riil dapat berpengaruh dan mempunyai hubungan yang negatif dengan neraca perdagangan atau ekspor neto sehingga dapat diformulasikan sebagai (Mankiw 2007):

$$NX = NX(\epsilon) \dots\dots\dots 2.6$$

Keterangan: NX : neraca perdagangan

ϵ : nilai tukar riil

Nilai tukar riil berfluktuasi akibat faktor dalam negeri maupun luar negeri. Faktor dalam negeri salah satunya karena kebijakan pemerintah seperti kebijakan fiskal ekspansioner dalam negeri, kebijakan tersebut dapat berupa peningkatan belanja pemerintah, pemotongan pajak, dan mengurangi tabungan nasional. Akibatnya pengurangan tabungan menurunkan persediaan mata uang yang ditukarkan menjadi mata uang asing sehingga meningkatkan nilai tukar riil, sedangkan dampak luar negeri salah satunya dampak kebijakan perdagangan proteksionis seperti larangan impor yang dapat meningkatkan permintaan terhadap ekspor neto sehingga meningkatkan kurs riil (Mankiw, 2007)

Nilai tukar nominal merupakan tingkat mata uang dua negara diperdagangkan, dan berhubungan dengan nilai tukar riil (Mankiw 2007).

$$e = e \times (P^*/P) \dots \dots \dots 2.7$$

Keterangan: e = nilai tukar nominal
 e = nilai tukar riil
 (P^*/P) = rasio tingkat harga

Nilai tukar nominal bergantung pada nilai tukar riil dan tingkat harga di kedua negara. Berdasarkan nilai tukar riil, jika tingkat harga domestik meningkat maka nilai tukar nominal akan turun. Perubahan persentase dalam nilai tukar nominal antara mata uang dari kedua negara sama dengan persentase perubahan nilai tukar riil ditambah dengan selisih tingkat inflasinya (Mankiw, 2007).

Inflasi merupakan kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus (Raharja, 2008, dalam Novianti, 2009). Terdapat tiga komponen yang harus dipenuhi agar suatu kondisi dapat dikatakan terjadi inflasi yaitu kenaikan harga, bersifat umum, dan berlangsung terus-menerus. Kenaikan harga satu atau dua

barang tidak dapat dikatakan inflasi kecuali jika kenaikan harga terus meluas kepada barang-barang lainya (Novianti, 2009).

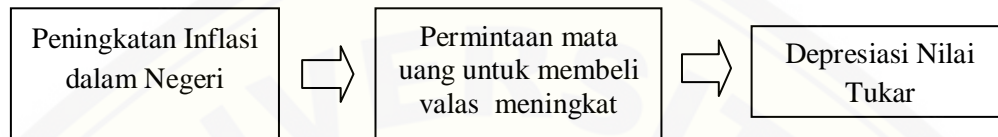
Inflasi dapat dibedakan berdasarkan sifat temporer atau permanen. Inflasi yang bersifat permanen adalah laju inflasi yang disebabkan oleh meningkatnya tekanan permintaan barang dan jasa. Sedangkan inflasi yang bersifat temporer adalah inflasi yang diakibatkan gangguan sementara (Thobarry, 2009 dalam Muchlas, 2015).

Laju inflasi dapat dipisahkan menjadi tiga komponen yaitu inflasi inti, inflasi gejala (Nopirin, 1990, Muchlas, 2015). Inflasi inti adalah inflasi yang komponen harganya dipengaruhi oleh faktor fundamental. Inflasi permintaan yaitu inflasi yang dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah, sedangkan inflasi bergejolak adalah inflasi yang dipengaruhi oleh kelancaran produksi dan distribusi barang dan jasa. Kenaikan inflasi dapat diukur dengan menggunakan indeks harga konsumen (Thobarry, 2009 dalam Muchlas, 2015).

Menurut Mankiw (2007) terdapat biaya atau masalah yang disebabkan oleh inflasi, yaitu biaya sosial inflasi yang terdiri dari biaya inflasi yang diharapkan dan biaya inflasi yang tidak diharapkan. Biaya inflasi yang diharapkan diantaranya distorsi pajak inflasi pada jumlah uang yang dipegang masyarakat, inflasi tinggi mendorong perusahaan untuk lebih sering mengubah harga, perusahaan yang menghadapi biaya menu tidak sering mengubah harga sehingga semakin tinggi tingkat inflasi semakin besar variabilitas dalam harga-harga relatif, biaya inflasi yang berasal dari undang-undang pajak, dan ketidaknyamanan hidup didunia dengan harga yang berubah. Biaya inflasi yang tidak diharapkan memiliki dampak yang lebih merusak daripada biaya inflasi yang diantisipasi, dan secara arbitrer inflasi yang tidak diharapkan meredistribusi kekayaan diantara individu.

Persentase perubahan harga inflasi merupakan persentase perubahan nilai tukar nominal sama dengan persentase perubahan nilai tukar riil ditambah perbedaan inflasi antara luar negeri dan domestik (selisih inflasi). Jika inflasi luar negeri lebih

tinggi dibandingkan dengan inflasi domestik maka mata uang domestik akan ditukarkan dengan lebih banyak valas. Jika inflasi untuk membeli valas meningkat maka jumlah rupiah yang harus ditukar lebih banyak sehingga nilai tukar rupiah mengalami depresiasi (Herlambang, dkk, 2001, dalam Triyono, 2008).



Gambar 2.3 Hubungan Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar (Sumber: Herlambang, dkk, 2001, dalam Triyono, 2008)

Negara dengan inflasi relatif tinggi cenderung memiliki mata uang terdepresiasi, dan negara-negara dengan inflasi relatif rendah cenderung memiliki mata uang yang terapresiasi. Jika suatu negara memiliki tingkat inflasi yang relatif tinggi terhadap Amerika Serikat, satu dolar akan membeli jumlah mata uang asing yang semakin lama semakin banyak sepanjang waktu. Jika suatu negara memiliki tingkat inflasi yang relatif rendah terhadap Amerika Serikat, satu dolar akan membeli jumlah mata uang asing yang semakin lama semakin sedikit sepanjang waktu (Mankiw, 2007). Dengan kata lain jika inflasi Indonesia relatif tinggi terhadap negara lain maka membutuhkan rupiah yang semakin banyak untuk membeli mata uang asing.

2.1.3 Konsep Hubungan Suku Bunga dengan Nilai Tukar

Suku bunga merupakan harga atau biaya kesempatan atau penggunaan dana atau uang yang harus dibayar karena daya beli dana tersebut pada saat sekarang. Bagi pengguna dana suku bunga merupakan biaya untuk menggunakan dana lebih awal, sedangkan bagi yang meminjamkan dana tingkat suku bunga merupakan pendapatan

karena penundaan kesempatan untuk menggunakan dana tersebut (Kidwell, 2005, dalam Novianti, 2009). Suku bunga bermacam-macam dalam perekonomian seperti suku bunga kredit komersial, suku bunga kredit konsumsi, dll (Novianti, 2009).

Tingkat suku bunga dibedakan menjadi tingkat suku bunga nominal dan suku bunga riil. Tingkat bunga nominal merupakan tingkat bunga yang dibayar oleh bank tingkat bunga riil merupakan kenaikan daya beli masyarakat (Mankiw, 2007). Suku bunga juga merupakan salah satu instrumen moneter dalam kebijakan moneter yang digunakan untuk mencapai sasaran stabilitas harga atau pertumbuhan ekonomi. Salah satu jalur yang digunakan adalah nilai tukar (Triyono, 2008). Pengetatan moneter mendorong peningkatan suku bunga domestik yang mengakibatkan apresiasi nilai tukar karena adanya pemasukan modal dari luar negeri (Arifin, 1998, dalam Triyono, 2008).

Besar kecilnya penetapan suku bunga dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya (Kasmir, 2002 dalam Muchlas, 2015): kebutuhan dana, persaingan, kebijakan pemerintah, target laba yang diinginkan, jangka waktu, kuantitas jaminan, reputasi perusahaan, produk yang kompetitif, hubungan baik jaminan pihak ketiga.

Tingkat bunga dapat dibedakan menjadi tingkat bunga nominal dan tingkat bunga riil. Tingkat bunga nominal merupakan tingkat bunga yang dibayarkan oleh bank sebagai tingkat bunga dari tabungan. Tingkat bunga riil merupakan kenaikan daya beli masyarakat dan merupakan perbedaan antara tingkat bunga nominal dan tingkat inflasi (Mankiw, 2007).

$$r = i - \pi \dots\dots\dots 2.8$$

Keterangan: r = tingkat suku bunga riil

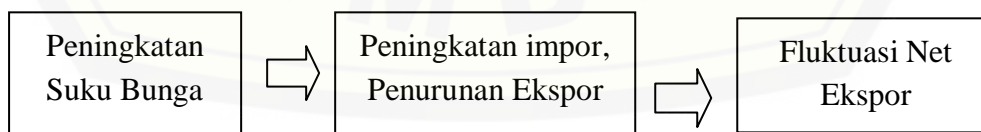
i = tingkat suku bunga nominal

π = tingkat inflasi

Tingkat bunga berubah dapat disebabkan oleh perubahan tingkat bunga riil atau tingkat perubahan inflasi, seperti yang dijelaskan oleh teori kuantitas dan persamaan Fisher yang menjelaskan pengaruh pertumbuhan uang terhadap tingkat bunga nominal. Teori kuantitas menjelaskan bahwa kenaikan dalam tingkat pertumbuhan uang sebesar satu persen menyebabkan kenaikan satu persen dalam tingkat inflasi. Persamaan Fisher menjelaskan bahwa kenaikan satu persen dalam tingkat inflasi sebaliknya menyebabkan kenaikan satu persen dalam tingkat bunga nominal (Mankiw, 2007).

Suku bunga dapat berubah jika salah satu dari permintaan atau penawaran uang tidak terjadi keseimbangan. Ketidakseimbangan dapat terjadi saat perekonomian memasuki tahap ekspansi dari suatu siklus bisnis dan meningkatkan *Real Gross Domestic Product* (GDP riil), sehingga meningkatkan transaksi keuangan yang mengakibatkan permintaan terhadap uang meningkat sedangkan penawarannya tetap. Sehingga dalam ketidakseimbangan ini suku bunga akan bergerak agar tercapai kembali keseimbangan antara permintaan dan penawaran uang (Ditria *et al*, 2008).

Perubahan pada suku bunga juga dapat berdampak pada perdagangan internasional atau perubahan ekspor dan impor. Pada saat suku bunga suatu negara naik maka akan berpengaruh terhadap kegiatan ekspor dan impor yaitu impor suku bunga dapat meningkatkan impor dan menurunkan ekspor sehingga dapat mempengaruhi net ekspor (Ditria *et al*, 2008). Penjelasan pengaruh suku bunga terhadap net ekspor tersebut dijelaskan pada gambar 2.1.



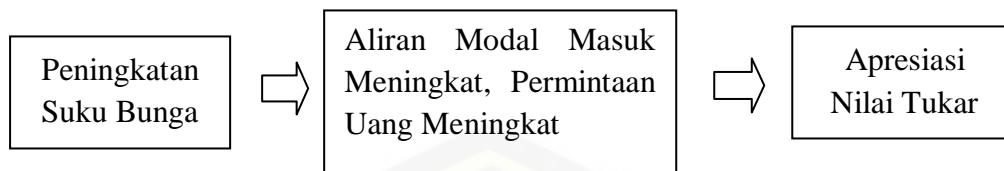
Gambar 2.4 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Net Ekspor (Sumber: Ditria *et al*, 2008)

Suku bunga yang mengalami kenaikan dan penurunan juga berdampak pada pengeluaran konsumsi yang dilakukan masyarakat. Semakin rendah tingkat suku bunga riil maka semakin besar keinginan untuk melakukan konsumsi, karena tidak menarik imbal balik yang dihasilkan oleh investasi (Ditria *et al*, 2008).

Pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai tukar tergantung pada kurun waktu. Suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar dalam jangka pendek, tapi berpengaruh signifikan dalam jangka panjang (Triyono, 2008). Perubahan tingkat suku bunga berdampak pada perubahan jumlah investasi disuatu negara baik dari investor domestik maupun asing. Perubahan tingkat suku bunga ini juga akan berpengaruh pada perubahan jumlah permintaan dan penawaran di pasar uang domestik. Jika suatu negara menganut rezim devisa bebas maka akan meningkatkan aliran modal masuk kedalam negeri, sehingga dapat menyebabkan perubahan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing di pasar valuta asing. Perubahan nilai tukar antara dua negara juga dapat dipengaruhi oleh perubahan tingkat suku bunga yang terjadi di negara ketiga (Muchlas dan Alamsyah, 2015).

Kenaikan tingkat suku bunga bank di Indonesia akan meningkatkan pergerakan rupiah terhadap dolar Amerika. Hal disebabkan ketika suku bunga dalam negeri meningkat sedangkan suku bunga luar negeri tetap, maka minat investor ununtuk menanamkan modal didalam negeri semakin tinggi karena return yang didapat diharapkan akan lebih tinggi sehingga arus modal masuk meningkat (Muchlas dan Alamsyah, 2015).

Perubahan suku bunga selain berdampak pada fluktuasi ekspor dan impor dengan asumsi semua sama, perubahan suku bunga ternyata juga dapat mempengaruhi nilai tukar. Pada saat suku bunga naik maka dana akan mengalir masuk untuk memanfaatkan kenaikan suku bunga sehingga permintaan terhadap mata uang tersebut meningkat sehingga penawarannya tetap yang mengakibatkan kenaikan pada nilai tukar mata uang tersebut (Ditria *et al*, 2008).



Gambar 2.5 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Tukar (Sumber: Ditria *et al*, 2008)

Peningkatan suku bunga menyebabkan aliran modal masuk meningkat. Aliran modal masuk yang meningkat meningkatkan permintaan uang, sehingga nilai tukar dapat terapresiasi.

2.1.4 Konsep Hubungan Nilai Tukar Asing dengan Nilai Tukar Domestik

Fluktuasi nilai tukar tidak hanya dipengaruhi oleh variabel dalam negeri tetapi juga dipengaruhi oleh luar negeri. Nilai tukar suatu negara dideterminasi oleh sisi domestik dan sisi luar negeri akibat adanya penerapan sistem perekonomian terbuka suatu negara (Depari 2009). Enke dan Salera (dalam Magfiroh, 2013) mengatakan bahwa penerapan sistem tersebut berdampak pada pergerakan nilai tukar mata uangnya dalam kegiatan transaksi internasional atau adanya integrasi ekonomi dalam pembayaran internasional yang mengaitkan nilai mata uang dua negara.

Fluktuasi mata uang terkait dengan dampak luar negeri dapat dilihat dari tingkat inflasi. Nilai mata uang suatu negara cenderung menunjukkan negara tersebut mempunyai inflasi yang tinggi. Inflasi suatu negara lebih tinggi dibandingkan negara lain berarti harga barang-barang domestik naik lebih cepat dari negara lain. Perbedaan inflasi mengakibatkan nilai ekspor akan turun dan nilai impor akan naik karena harga barang domestik lebih mahal, sehingga penawaran mata uang asing akan turun dan permintaannya akan naik yang mengakibatkan nilai mata uang asing terapresiasi dan nilai mata uang domestik terdepresiasi (Depari, 2009).



Gambar 2.6 Hubungan Mata Uang Asing dan Mata Uang Domestik melalui Perbedaan Inflasi (Sumber: Depari, 2009)

Teori paritas daya beli menjelaskan bahwa nilai tukar nominal antara mata uang dari kedua negara harus merefleksikan perbedaan tingkat harga di negara-negara bersangkutan, yang memberikan implikasi dengan terjadinya kenaikan inflasi yang menyebabkan uang akan kehilangan nilainya dalam barang dan jasa dan jumlah mata uang lain yang dapat diperoleh atau yang disebut depresiasi (Depari, 2009).

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya telah mengkaji tentang teori Fisher Efek Internasional. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Emil Sundqvist (2002) dengan judul penelitian “*An Empirical Investigation of the International Fisher Effect*” dengan menggunakan metode analisis model regresi, dengan bahwa Internasional Fisher Efek hanya berlaku pada periode waktu tertentu dan negara tertentu pula. Hubungan antara perubahan nominal dalam bunga diferensial dan perubahan nilai tukar dapat diamsusikan ada. Penelitian serupa dilakukan oleh Maurice K. Shalishali (2012) dengan penelitian yang berjudul “*A Test Internasional Fisher Effect in Selected Asian Countries*”, metode yang digunakan adalah analisis regresi, dan menyimpulkan hasil penelitian bahwa negara yang menjadi Negara asal berbeda dengan Negara yang menjadi Negara asing. Hal ini terjadi mungkin karena

ada hambatan perdagangan internasional yang mempengaruhi penyesuaian nilai tukar selain dari minat dan perbedaan tingkat inflasi.

Peneliti lain yang meneliti teori yang sama adalah Petr Korab dan Svatopluk Kapounek (2013) dengan penelitian yang berjudul “*Internasional Fisher Effect Under Exchange Rate Regime Shift: Evidence from 10 Example*”, dengan menggunakan pendekatan Johansen untuk kointegrasi, estimasi *Vektor Error Correction Model*, dan uji kendala Johansen dari Exogeneity, penelitiannya menyimpulkan bahwa penyusutan jangka panjang tidak bisa diharapkan di Negara kawasan Euro setelah break-up dan inflasi dan suku bunga tidak akan menjadi pendorong perilaku nilai tukar. Peneliti lain yang meneliti variabel yang sama meskipun tidak menggunakan teori yang sama adalah Triyono (2008) dengan judul penelitian “Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika” dengan menggunakan metode analisis regresi berganda dengan *Error Correction Model* (ECM), penelitiannya menyimpulkan bahwa variabel inflasi, JUB, SBI, dan impor berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

Peneliti Zainul Muchlas dan Agus Rahman Alamsyah (2015) dengan jurnal yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis (2000-2010)” dengan menggunakan metode penelitian adalah analisis deskriptif dan regresi berganda, hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, JUB, dan BOP secara bersama-sama berpengaruh dengan pergerakan rupiah terhadap dolar Amerika. Sedangkan Yeniwati (Tanpa Tahun) dengan judul penelitian “Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika” dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda sehingga penelitiannya menyimpulkan bahwa variabel inflasi berdampak signifikan dan negatif terhadap nilai tukar rupiah. Sedangkan variabel suku bunga berdampak signifikan dan positif terhadap nilai tukar rupiah.

Peneliti terakhir yang menjadi acuan dalam penelitian ini adalah Lailatul Maghfiroh (2013) dengan judul penelitian “Pengujian Teori Efek Fisher

Internasional Terhadap Nilai Tukar: Studi Kasus Indonesia-Jepang” dengan menggunakan alat analisis “*Dynamic Ordinary Least Square (DOLS)* dan *Error Correction Model (ECM)*”. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa nilai tukar rupiah dideterminasi oleh variabel moneter yang terkait dekat dengan perdagangan internasional sesuai dengan teori efek fisher internasional. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut peneliti memilih obyek penelitian yang serupa mengenai nilai tukar dan teori efek fisher internasional tetapi dengan penambahan variabel yang berbeda dan periode yang berbeda serta negara penelitian yang berbeda.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu diantaranya modifikasi dari variabel yang digunakan. Variabel penelitian terdahulu sebagian besar menggunakan variabel suku bunga dan inflasi dalam negeri serta mata uang luar negeri sebagai variabel bebas, tetapi dalam penelitian ini menggunakan variabel suku bunga dan inflasi dari kedua negara yang bersangkutan. Menghubungkan variabel dari kedua negara dengan cara menghitung selisih dari variabel seperti selisih inflasi dan selisih suku bunga dari kedua negara. Perhitungan selisih tersebut didasarkan bahwa perbedaan suku bunga dan perbedaan inflasi dapat berpengaruh terhadap pergerakan nilai tukar (Frankel, 1979; Dornbusch, 1976; Hoffman dan McDonald, 2009). Secara ringkas penelitian yang mendasari atau yang menjadi referensi dari penelitian ini dapat diringkas dalam tabel berikut ini:

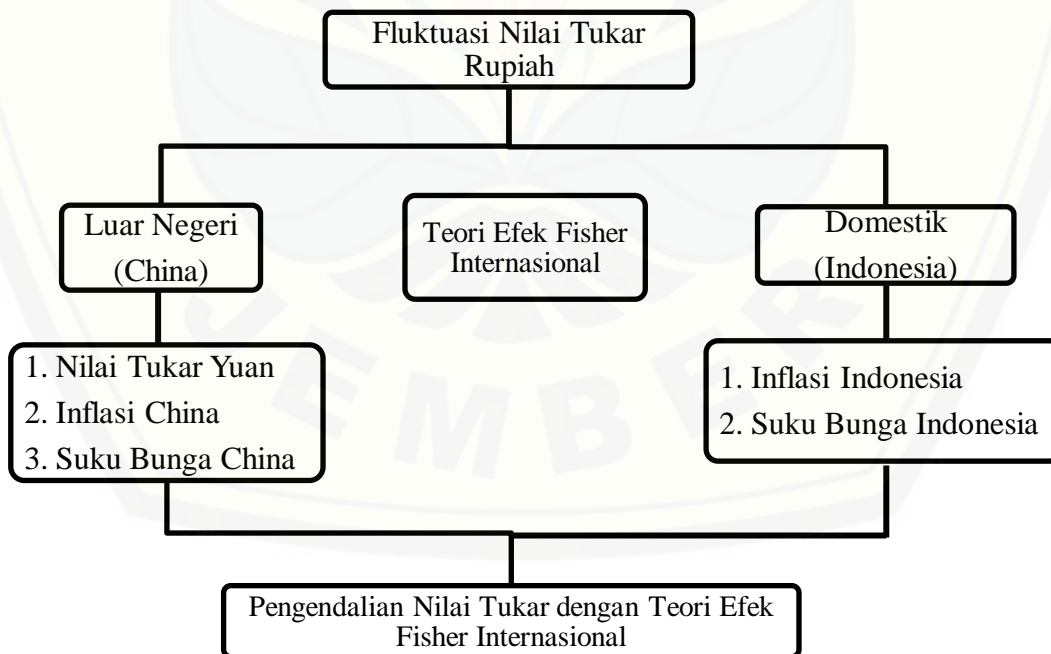
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul	Metode	Variabel	Hasil
1	Triyono (2008)	Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika	Analisis regresi berganda dengan <i>Error Correction Model</i> (ECM)	Kurs, JUB, Impor, Inflasi, suku bunga SBI	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi, JUB, SBI, dan impor berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah
2.	Zainul Muchlas dan Agus Rahman Alamsyah (2015)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis (2000-2010)	Analisis deskriptif dan regresi berganda	Inflasi, JUB, Suku Bunga, BOP, GDP	Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, JUB, dan BOP secara bersama-sama berpengaruh dengan pergerakan rupiah terhadap dolar Amerika
3.	Yeniwati (Tanpa Tahun)	Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika	Analisis regresi linier berganda	Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga SBI	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi berdampak signifikan dan negatif terhadap nilai tukar rupiah. Sedangkan variabel suku bunga berdampak signifikan dan positif terhadap nilai tukar rupiah.
4.	Lailatul Maghfiroh (2013)	Pengujian Teori Efek Fisher Internasional Terhadap Nilai Tukar: Studi Kasus Indonesia-Jepang	Analisis <i>Dynamic Ordinary Least Square</i> (DOLS) dan <i>Error Correction Model</i> (ECM).	Nilai tukar rupiah (dependen), suku bunga, inflasi, nilai tukar yen.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah dideterminasi oleh variabel moneter yang terkait dekat dengan perdagangan internasional sesuai dengan teori efek fisher internasional.
5	Emil Sundqvist (2002)	<i>An Empirical Investigation of the International Fisher Effect</i>	Analisis Model Regresi	Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar	Internasional Fisher Efek hanya berlaku pada periode waktu tertentu dan negara tertentu pula. Hubungan antara perubahan nominal dalam bunga diferensial dan perubahan nilai tukar dapat diamsusikan ada.

No.	Nama Peneliti	Judul	Metode	Variabel	Hasil
6	Maurice K. Shalishali (2012)	<i>A Test Internasional Fisher Effect in Selected Asian Countries</i>	Analisis Regresi	Perbedaan Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar	Hasil menunjukkan bahwa negara yang menjadi Negara asal berbeda dengan Negara yang menjadi Negara asing. Hal ini terjadi mungkin karena ada hambatan perdagangan internasional yang mempengaruhi penyesuaian nilai tukar selain dari minat dan perbedaan tingkat inflasi
7	Petr Korab dan Svatopluk Kapounek (2013)	<i>Internasional Fisher Effect Under Exchange Rate Regime Shift: Evidence from 10 Example</i>	Pendekatan Johansen untuk kointegrasi, estimasi <i>Vektor Error Correction Model</i> , dan uji kendala Johansen dari Exogeneity	Perbedaan Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar Nominal	Penyusutan jangka panjang tidak bisa diharapkan di Negara kawasan Euro setelah break-up dan inflasi dan suku bunga tidak akan menjadi pendorong perilaku nilai tukar
8	Alba El Khawagu et al (2014)	<i>Exchange Rates and Interest Rates: An Empirical Investigation of International Fisher Effect Theory - The Case of Egypt (2003-2012)</i>	<i>Autoregressive Distributed Lag</i> , Kointegrasi, <i>Error Correction Model</i>	Nilai tukar dan perbedaan suku bunga	Terdapat IFE secara parsial antara pound Mesir dengan dolar AS dan tidak ada tanda berlakunya IFE antara pound Mesir dengan kurs Euro.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan kerangka pemikiran yang terfokus pada tujuan penelitian yang digunakan sebagai pedoman dalam proses penelitian. Penelitian ini mengkaji tentang pergerakan nilai tukar rupiah yang dipengaruhi oleh variabel makro dari sisi domestik dan luar negeri sebagai dampak adanya hubungan internasional dalam sistem perekonomian terbuka yang diterapkan dengan menggunakan teori efek fisher internasional. Pergerakan nilai tukar rupiah dipengaruhi oleh sisi domestik dan sisi luar negeri yang dalam penelitian ini yaitu China. Variabel yang digunakan yaitu suku bunga kedua negara, inflasi kedua negara, dan mata uang yuan. Berdasarkan teori efek fisher internasional penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari nilai tukar yuan China, selisih inflasi Indonesia dan China, dan selisih suku bunga Indonesia dan China berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah. Kerangka atau alur pemikiran tersebut dapat dilihat pada gambar 2.5.



Gambar 2.7 Kerangka Konseptual Penelitian

2.4 Hipotesis Penelitian

Penelitian ini merupakan studi kasus fluktuasi nilai tukar rupiah berdasarkan teori efek fisher internasional. Penelitian ini mengaitkan antara nilai tukar rupiah dengan nilai tukar yuan dan variabel moneter lainnya yaitu selisih suku bunga Indonesia-China, selisih inflasi Indonesia-China dan nilai tukar yuan China. Hipotesis penelitian berdasarkan teori efek fisher internasional dan penelitian terdahulu seperti Elizadeh, *et al* (2014) dan Korab, *et al* (2013) sebagai berikut:

1. Nilai tukar yuan China berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah
2. Selisih suku bunga Indonesia-China berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah
3. Selisih inflasi Indonesia-China berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah

2.5 Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian merupakan gambaran penelitian sebagai tolok ukur dalam pelaksanaan penulisan hasil penelitian pada periode tahun 2007;Q3 sampai 2015;Q4 sehingga memiliki pemahaman yang searah. Asumsi yang digunakan antara lain (Hady, 2005 dan Magfiroh, 2013):

1. Fluktuasi nilai tukar menurut teori efek fisher internasional dipengaruhi oleh variabel moneter yang terkait dengan kegiatan transaksi perdagangan internasional yaitu selisih suku bunga kedua negara dan selisih inflasi kedua negara.
2. Kondisi perekonomian Indonesia dan China yang berbeda membuat penelitian ini mengkombinasikan kajian empiris dan teori ekonomi internasional. Sehingga variabel moneter tersebut yang saling terkait berdasarkan teori efek fisher internasional menjadi dasar dalam kendali stabilitas ekonomi Indonesia dan diasumsikan variabel moneter lain tidak berpengaruh signifikan, *ceteris paribus*.

BAB 3. METODE PENELITIAN

Bab 3 menjelaskan secara rinci mengenai metode penelitian yang terdiri dari rancangan penelitian yang mencakup jenis penelitian, unit analisis penelitian, waktu dan tempat penelitian, jenis dan sumber data. Selain itu juga menjelaskan tentang metode analisis data, beberapa uji asumsi klasik, dan definisi operasional dari masing-masing variabel penelitian.

3.1 Rancangan Penelitian

3.1.1 Jenis Penelitian

Judul penelitian ini adalah Pengujian Efek Fisher Internasional : Studi Kasus Indonesia dan China. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian yang bersifat deskriptif kuantitatif yaitu penelitian yang diolah dengan data dan dianalisis untuk diambil suatu kesimpulan.

3.1.2 Unit Analisis

Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja variabel moneter domestik dan internasional. Indikator yang dikaji dalam penelitian ini meliputi nilai tukar rupiah sebagai variabel dependen, sedangkan nilai tukar yuan China, selisih suku bunga Indonesia-China, dan selisih inflasi Indonesia-China sebagai variabel independen selama kurun waktu tahun 2007;Q3 sampai 2015;Q4.

3.1.3 Waktu dan Tempat Penelitian

Waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2007;Q3 sampai 2015;Q4 karena akan menganalisis tahun awal mula terjadinya krisis 2008 dan karena adanya dampak terhadap nilai tukar rupiah akibat devaluasi nilai tukar yuan

China tahun 2015. Sedangkan tempat penelitian adalah Indonesia karena penelitian ini menganalisis atau mengamati faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah dari dalam negeri dan faktor luar negeri yaitu China.

3.1.4 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh berdasarkan data yang dipublikasikan oleh instansi tertentu. Data sekunder dalam penelitian ini merupakan data *time series* dari tahun 2007;Q3 sampai 2015;Q4. Data sekunder dalam penelitian ini diantaranya:

1. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dan nilai tukar yuan terhadap dolar AS dari tahun 2007;Q3 sampai 2015;Q4, dipublikasikan oleh *Asian Development Bank* (ADB) dan Bank Indonesia untuk rupiah, sedangkan untuk yuan dipublikasikan oleh *Quandl*.
2. Tingkat suku bunga Indonesia dan tingkat suku bunga China dari tahun 2007;Q3 sampai 2015;Q4 dipublikasikan oleh Bank Indonesia untuk suku bunga Indonesia dan dipublikasikan oleh *Quandl* untuk suku bunga China.
3. Tingkat Inflasi Indonesia dan China dari tahun 2007;Q3 sampai 2015;Q4 dipublikasikan oleh Bank Indonesia untuk inflasi Indonesia dan oleh *Trading Economic* untuk inflasi China.

3.2 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan alat analisis deskriptif kuantitatif menggunakan model linier dinamis dengan runtutan estimasi model *Error Correction Model* (ECM). Estimasi melalui model ECM tersebut digunakan untuk mengetahui sifat hubungan antar variabel sesuai dengan teori yang digunakan.

Muhammad (2014), menyatakan bahwa *Error Correction Model* (ECM) merupakan salah satu model dinamis yang menganalisis sifat hubungan jangka

pendek antar variabel dependen dan variabel independen. Model ECM dapat diturunkan dengan menggunakan fungsi biaya tunggal (Wardhono, 2004). Prosedur analisis dalam penelitian ini yaitu:

1. Menggunakan Uji Unit Root

Uji unit root merupakan uji yang berkaitan dengan stasioneritas. Suatu data dikatakan stasioner jika memenuhi kriteria yaitu jika rata-rata dan variannya konstan sepanjang waktu dan kovarian antara dua data runtut waktu hanya tergantung dari kelambanan antara dua periode waktu tersebut. Dengan kata lain data dikatakan tidak stasioner jika rata-rata maupun variannya tidak konstan atau berubah-ubah sepanjang waktu (Widarjono, 2013).

Uji unit root bertujuan untuk mengamati koefisien tertentu dari model otoregresif yang ditaksir mempunyai nilai satu atau tidak. Uji unit root mengacu pada uji Augmented Dickey Fuller (ADF). Kriteria pengujiannya adalah jika nilai ADF hitung atau nilai statistik ADF lebih kecil dari nilai kritisnya, maka data tersebut tidak stasioner, demikian pula sebaliknya. Dengan kata lain jika data mempunyai akar unit maka data tersebut bergerak secara random (*random walk*) sehingga dikatakan data tidak stasioner (Widarjono, 2013).

2. Melakukan Uji Kointegrasi

Regresi yang menggunakan data tidak stasioner kemungkinan besar akan menghasikan regresi lancung. Regresi lancung terjadi jika koefisien determinasi cukup tinggi tapi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen tidak mempunyai makna, karena hubungan keduanya hanya menunjukkan tren saja. Sehingga tingginya koefisien determinasi karena tren bukan hubungan antar variabel (Widarjono, 2013).

Uji kointegrasi merupakan uji untuk mengetahui sifat kointegratif sebuah persamaan regresi yang berarti sebuah model mempunyai keseimbangan jangka panjang. Uji kointegrasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Johansen yang dapat digunakan untuk menentukan kointegrasi sejumlah variabel (Widarjono, 2013). Kriteria pengujiannya adalah jika nilai *trace statistic* lebih besar dari pada nilai kritisnya, maka dapat dikatakan bahwa variabel-variabel pada model yang dibentuk berintegrasi atau residual dari model stasioner.

3. Estimasi persamaan ECM

Error Correction Model (ECM) merupakan salah satu model dinamis yang menganalisis sifat hubungan atau fenomena ekonomi jangka pendek maupun jangka panjang antar variabel dependen dan variabel independen (Muhammad, 2014; Aprianti, tanpa tahun). Model ECM dapat diturunkan dengan menggunakan fungsi biaya tunggal dan sudah digunakan dalam penelitian ekonomi secara luas, meskipun bukan merupakan satu-satunya metode untuk menurunkan model dinamis. Pendekatan ini mengamsusikan bahwa dalam model tidak terdapat keseimbangan, sehingga pendekatan ini lebih cocok dalam kaitannya dengan ilmu ekonomi, dan disebut juga dengan pendekatan teori ekonomi dengan model dinamis (Wardhono, 2004).

Model ECM yang digunakan dalam penelitian ini adalah model ECM Engle-Granger, sebelum estimasi model ECM digunakan model persamaan regresi sebagai berikut (Widarjono, 2013):

$$LRUPIAH_t = \beta_0 + \beta_1 SSB_t + \beta_2 SI_t + \beta_3 LYUAN_t + u_t \dots\dots\dots 3.1$$

Keterangan: LRUPIAH : nilai tukar rupiah

SSB : selisish suku bunga Indonesia-China

- SI : selisih inflasi Indonesia-China
- LYUAN : nilai tukar yuan
- $\beta_0, \beta_1 \dots \beta_3$: koefisien
- u : residual

Estimasi model ECM Engle-Granger yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Widarjono, 2013):

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta X_t + \alpha_2 EC_{t-1} + u_t \dots\dots\dots 3.2$$

Model persamaan tersebut dapat dibentuk persamaan model ECM yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\Delta LRUPIAH_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta SSB_t + \alpha_2 \Delta SI_t + \alpha_3 \Delta LYUAN_t + \alpha_4 EC_{t-1} + u_t \dots\dots\dots 3.3$$

- Keterangan: Δ : perbedaan pertama
- $\alpha_0, \alpha_1 \dots \alpha_4$: koefisien
 - EC_{t-1} : variabel koreksi kesalahan

Persamaan diatas menjelaskan bahwa perubahan variabel dependen sekarang dipengaruhi oleh perubahan variabel independen dan kesalahan ketidakseimbangan periode sebelumnya. (Widarjono, 2013). Koefisien α dalam persamaan 3.3 merupakan koefisien analisis jangka pendek, sehingga persamaan atau estimasi dalam jangka pendek dari model ECM sebagai berikut:

$$\Delta LRUPIAH_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta SSB_t + \alpha_2 \Delta SI_t + \alpha_3 \Delta LYUAN_t + \alpha_4 EC_{t-1} \dots\dots\dots 3.3$$

Koefisien β dalam persamaan 3.1 merupakan koefisien analisis jangka panjang, sehingga persamaan atau estimasi jangka panjang sebagai berikut (Widarjono, 2013):

$$LRUPIAH_t = \beta_0 + \beta_1SSB_t + \beta_2SI_t + \beta_3LYUAN_t \dots\dots\dots 3.4$$

3.3 Uji Asumsi Klasik

Triyono (2008) menyatakan bahwa kondisi yang terjadi pada tren data bermacam-macam yang dapat berpengaruh pada parameter dan variabel sebaiknya dilakukan estimasi lebih lanjut. Uji tersebut dilakukan untuk mengestimasi model dari tiap variabel baik dependen maupun independen, residual, varian, dll.

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas umumnya dilakukan dengan mengestimasi *correlation matrix* dengan batas tertentu terjadi korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas menunjukkan nilai positif terdapat hubungan linier sempurna pada sebagian atau keseluruhan variabel independen sehingga ada kemungkinan variabel independen tidak dapat berpengaruh dan tidak dapat menjelaskan variabel dependen. Penentuan multikolinieritas dilakukan dengan melihat koefisien antar variabel independen, jika nilai koefisien pada *correlation matrix* cukup besar (0,89) maka terdapat unsur multikolinieritas pada model (Winarno, 2009).

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui adanya gejala korelasi antar serangkaian data penelitian yang diurutkan berdasarkan runtutan waktu. Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Breusch-Godfrey* (BG) yang merupakan uji *Lagrange-Multiplier* (LM). Jika hasil estimasi menunjukkan nilai probabilitas *Chi-Square* lebih besar dari nilai α maka tidak terdapat autokorelasi. Uji

BG dilakukan dengan estimasi OLS kemudian dilanjutkan dengan persamaan sebagai berikut (Winarno, 2009):

$$\hat{y}_t = \rho_1 \hat{y}_{t-1} + \rho_2 \hat{y}_{t-2} + \varepsilon_t \dots \dots \dots 3.5$$

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Breusch-Pagan-Godfrey*. Hasil estimasi dari pengujian digunakan untuk mengetahui varians setiap unsur *distribance* dari variabel eksogen memiliki angka yang konstan yang sama pada variasinya. Jika hasil estimasi menunjukkan nilai probabilitas *Chi-Square* lebih besar dari nilai α maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Uji *Breusch-Pagan-Godfrey* dilakukan dengan estimasi OLS biasa yang kemudian dilanjutkan menghuting dengan persamaan sebagai berikut (Winarno, 2009):

$$\sigma^2 = \sum e_i^2 / n = c/n \dots \dots \dots 3.6$$

4. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui perilaku residu pada model penelitian. Pengujian normalitas pada umumnya dilakukan melalui uji Jarque-Berra (JB) . Uji JB mengukur perbedaan *skewness* dan *kurtosis* data dan dibandingkan dengan apabila datanya berdistribusi normal. Apabila nilai probabilitas lebih besar dari nilai α atau nilai koefisien JB tidak signifikan (lebih kecil dari 2) maka residualnya berdistribusi normal. Rumus yang digunakan yaitu (Winarno, 2009):

$$Jarque - Berra = \frac{N-k}{6} \left(S^2 + \frac{(K-3)^2}{4} \right) \dots \dots \dots 3.7$$

S adalah *skewness*, dan K adalah *kurtosis*, dan k menggambarkan banyaknya koefisien yang digunakan dalam persamaan.

3.4 Definisi Variabel Operasional

1. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar merupakan nilai mata uang suatu negara diukur dari nilai satu unit mata uang terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar rupiah yang digunakan dalam penelitian yaitu nilai mata uang rupiah diukur dari nilai satu unit mata uang dolar Amerika. Data penelitian yang digunakan yaitu data sekunder bulanan (*end of period*) periode tahun 2007;Q3 sampai 2015;Q4. Data rupiah diperoleh dari *Asian Development Bank* (ADB) dan Bank Indonesia dengan satuan Rupiah per Dolar (Rp/US\$).

2. Nilai Tukar Yuan

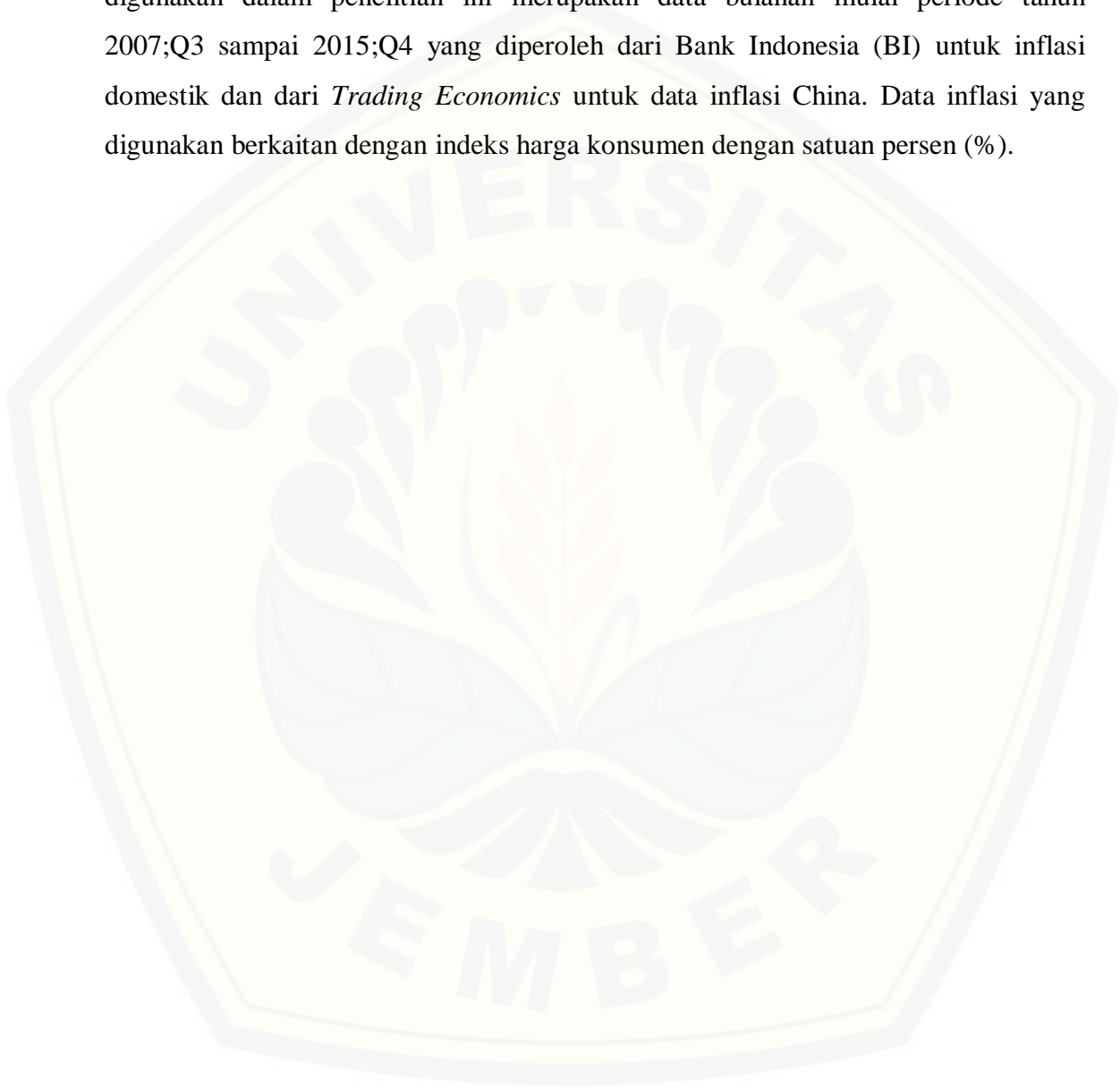
Nilai tukar merupakan nilai mata uang suatu negara diukur dari nilai satu unit mata uang terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar yuan yang digunakan dalam penelitian yaitu nilai mata uang yuan diukur dari nilai satu unit mata uang dolar Amerika. Data penelitian yang digunakan yaitu data sekunder bulanan (*spot rate*) periode 2007;Q3 sampai 2015;Q4. Data yuan diperoleh dari *Quandl* dengan satuan Yuan per Dolar (¥/US\$).

3. Selisih Suku Bunga

Selisih suku bunga merupakan selisih dari suku bunga Indonesia dan suku bunga China. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data bulanan mulai periode tahun 2007;Q3 sampai 2015;Q4 yang diperoleh dari Bank Indonesia (BI) untuk suku bunga domestik dan dari *Quandl* untuk data suku bunga China. Data suku bunga yang digunakan merupakan data suku bunga acuan umum atau *BI rate* untuk suku bunga Indonesia dan *official interest rate* untuk suku bunga China. Satuan yang digunakan dalam variabel ini adalah persen (%).

4. Selisih Inflasi

Selisih inflasi merupakan selisih dari inflasi Indonesia dan inflasi China. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data bulanan mulai periode tahun 2007;Q3 sampai 2015;Q4 yang diperoleh dari Bank Indonesia (BI) untuk inflasi domestik dan dari *Trading Economics* untuk data inflasi China. Data inflasi yang digunakan berkaitan dengan indeks harga konsumen dengan satuan persen (%).



BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Bab 5 menguraikan tentang kesimpulan penelitian mengenai determinan nilai tukar rupiah dengan teori efek fisher internasional dengan analisis kuantitatif. Selain itu, dalam bab ini menjelaskan saran mengenai hubungan internasional antara Indonesiadan China.

5.1 Kesimpulan

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). Kesimpulan hasil penelitian sebagai berikut:

1. 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.
2. 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.

3. Selisih inflasi Indonesia-China menunjukkan pola yang 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.

5.2 Saran

Indonesia perlu mempertimbangkan dampak perekonomian luar negeri dalam mengambil kebijakan untuk menjaga stabilitas perekonomian domestik yaitu salah satunya menjaga pergerakan nilai tukar rupiah. Berdasarkan hasil analisis terdapat beberapa saran untuk menjaga pergerakan nilai tukar yaitu memperhitungkan perekonomian mitra dagang yang memiliki perekonomian yang kuat yaitu China, mempertimbangkan variabel moneter negara mitra internasional untuk mengambil keputusan untuk menjaga pergerakan nilai tukar rupiah, menjaga daya saing produk dalam negeri agar tidak kalah dengan produk impor China sehingga defisit impor dapat ditekan, memperluas pasar atau menerapkan diversifikasi pasar agar tidak tergantung pada satu negara. Selain itu, saran metodologi untuk penelitian-penelitian selanjutnya yaitu untuk menggunakan metode analisis yang lebih bervariasi dan lebih kompleks yang lebih mampu menjawab rumusan masalah dengan lebih baik lagi.

DAFTAR BACAAN**Buku**

- Depari, Meihendra T. 2009. *Analisis Keterbukaan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Indonesia*. Medan. Universitas Sumatera Utara
- Ersan, Eda. 2008. *International Fisher Effect: A Reexamination Within The Co-Integration And Dsur Frameworks*. Tesis. Middle East Technical University
- Gujarati, Damodar N. Dan Dawn C. Porter. 2013. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta. Salemba Empat. Buku 1 Edisi ke-5
- Hady, Hamdy. 2005. *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta. Yayasan Administrasi Indonesia
- Hady, Hamdy. 2001. *Ekonomi Internasional Teori dan Kebijakan Keuangan Internasional*. Jakarta. Ghalia Indonesia
- Marrewijk, Charles Van. 2005. *Basic Exchange Rate Theories. International Macroeconomics and Finance Program. University of Adelaide*
- Maghfiroh, Lailatul. 2013. *Pengujian Teori Efek Fisher Internasional Terhadap Nilai Tukar: Studi Kasus Indonesia-Jepang*. Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan Universitas Jember
- Mankiw, N. Gregory, 2007. *Makro Ekonomi*. Jakarta. Erlangga. Edisi ke-6
- Nopirin, 1992. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta. BPFE-Yogyakarta. Buku 1 Edisi ke-4
- Supranto, J. 2005. *Ekonometri*. Bogor. Ghalia Indonesia. Buku 1
- Wardhono, Adhitya. 2004. *Mengenal Ekonometrika*. Jember. Universitas Jember
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN

Wibisono, Rachmat. 2010. *Pengaruh Variabel Ekonomi Dan Kecepatan Penyesuaian Keseimbangan Dalam memilih Obligasi Pemerintah Berdasarkan Tenor*. Tesis Universitas Indonesia

Winarno, W.W. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN

Jurnal

Aprianti, Dita F. et al. Tanpa Tahun. *Penggunaan Error Correction Model Engle-Granger dan Domowitz El-Badawi Pada Data Analisis Deret Waktu Non Stationer (Migas, PDB, ORI, IHSG)*. Jurnal Matematika Universitas Brawijaya

Atmadjaja, Yovita V.I. 2013. *Konsep Purchasing Power Parity dalam Penentuan Kurs Mata Uang*. Jurnal Ekonomi Vol.1, No.1

Atmadja, Adwin Surja. 2002. *Analisa Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Setelah Diterapkannya Kebijakan Sistem Nilai Tkar Mengambang Bebas di Indonesia*. Jurnal akuntansi dan Keuangan, vol. 4 No. 1

Atmadja, Adwin S. 1999. *Inflasi di indonesia: Sumber-sumber Penyebab dan Pengendaliannya*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.1 No. 1

Agustina, Evi. 2012. *Evaluasi Perdagangan Bilateral Indonesia-China: Studi Pada Enam Komoditi Ekspor-Impor Terpilih*. Universitas Indonesia. Tesis

Alfian, Muhammad. 2011. *Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Pada Jalur Suku Bunga Periode 2005:07-2010:06*. Media Ekonomi, vol.19 No.2

Amaliawati, Lia dan Asfia Murni. Tanpa Tahun. *Pengaruh ASEAN-China Free Trade Area (ACFTA) Pada Perdagangan Indonesia*. Universitas Widayatama

Ariawan. 2012. *Perjanjian Perdagangan Bebas Dalam Era Liberalisasi Perdagangan Studi Mengenai ASEAN-China Free Trade Agreement (ACFTA) Yang Diikuti Oleh Indonesia*. Universitas Indonesia. Disertasi

Bank Indonesia. 2008. *Laporan kebijakan Moneter Triwulan III 2008*

- Bank Indonesia. 2015. *Tinjauan Kebijakan Moneter september 2015*
- Bary, Pakasa. Tanpa Tahun. *Prospek Perdagangan Indonesia, Cina dan India Melalui Analisa Gravity Model.*
- Cooray, Arusha. *The Fisher Effect: A Review of The Literatur. Journal Economic* E40, E51
- Cui, Yuming. 2014. *Revisiting China's Exchange Rate Regime and RMB Basket: A Recent Empirical Study. International Journal of Economics and Finance* Vol. 6, No. 2
- Ditira, et al. 2008. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Ekspor Terhadap Tingkat Kredit Perbankan. Journal Finance and Accounting* Vol. 1, No. 1
- Engle, Robert F. Dan C. W. J. Granger. 1987. *Co-Integration And Error Correction: Representation, Estimation, And Testing. Journal Econometrica*, Vol 55, No. 2
- Eastspring Investments*. 2013. *Ada Apa dengan Ekonomi China.*
- Federasi Serikat Pekerja Metal Indonesia. 2010. *Perdagangan Bebas ASEAN-Cina: Berdagang Untuk Siapa?.* Jurnal Sosial Demokrasi, Vol. 8 No.3
- Hatemi, Abdunnasser. 2009. *The International Fisher Effect: theory and application.* Investment Management and Financial Innovations, Vol. 6, Issue 1
- Hartono, Rudi. 2013. *Pengaruh Kerjasama ASEAN-China Free Trade Agreement (ACFTA) Terhadap Pasar Domestik Produk Tekstil Indonesia (2010-2012).* Ejournal Ilmu Hubungan Internasional, Vol. 1 No. 4
- Istiqomah. 2011. *Pengaruh Inflasi dan Investasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia.* Universitas Islam negeri Syarif Hidayatullah
- Jiang, Wanhui. 2014. *The Effect of RMB Exchange Rate Volatility on Import and Export Trade in China. International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences* Vol. 4, No. 1
- Jayakarya, Edy. 2014. *Internasionalisasi Mata Uang a la Cina.* Jurnal Hubungan Internasional, no. 1

- 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
- Kabirou, Amina dan Yomgqiang Gao. 2014. *Relationship between RMB to U.S Dollar Exchange Rate and Prices of US Textile Exports from China. International Journal of Business and Management* Vol. 9, No. 3
- Korab, Petr dan Svatopluk K. 2013. *International Fisher Effect Under Exchange Rate Regime Shifts: Evidence From 10 Examples*. Journal Society and Economy 35
- Liberty Fund. 2005. *Irving Fisher, The Theory Of Interest, As Determined By Impatience To Spend Income And Opportunity To Invest It (1930)*. The Online of Liberty
- Lembaga Penjamin Simpanan. 2015. *Perekonomian dan Perbankan*.
- Macchiarelli, Corrado. 2011. *A Var Analysis For The Uncovered Interest Parity And The Ex-Ante Purchasing Power Parity*. Working Paper Series No. 1404
- Marisa, Dewi. 2013. *Hubungan Perdagangan Indonesia-Cina Studi Kasus: Produk Mainan Anak Cina Di Indonesia (2008-2010)*. Jurnal Transnasional, Vol. 4 No. 2
- Mionel, Oana. 2012. *The Influence of International Parity on the Exchange Rate: Purchasing Power Parity and International Fisher Effect*. Financial, Public and Regional Economics Vol 8, No. 1
- Muhammad, Malim. 2014. *Kointegrasi dan estimasi ECM Pada Data Time Series*. Jurnal Konvergensi, Vol. 4, No. 1
- Muchlas, Zainul. 2015. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis (2000-2010)*. Jurnal JIBEKA Vol. 9
- Nikbakht, Leili. 2009. *Oil Prices And Exchange Rates: The Case Of Opec*. Business Intelligence Journal

- Novianti, Amalia. 2009. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Kinerja Bank Umum Konvensional di Indonesia Berdasarkan Analisis CAMELS Periode Tahun 2002-2008*. Universitas Indonesia
- Obi, Ben, *et al.* 2009. *An Empirical Investigation of Fisher Effect in Nigeria: A Co-Intregation and Error Corretion Approach*. International Review of Business Research Papers Vol. 5 No. 5
- Oktaviani, Sri. 2011. *Pengaturan Perdagangan bebas Dalam ASEAN-China Free Trade Area (ACFTA) dan Implementasinya di Indonesia*. Universitas Andalas
- Prasetyia, Ferry. Tanpa Tahun. *Prospek Implementasi ACFTA Bagi Indonesia*. Universitas Brawijaya
- Pantauan Ekonomi Internasional. 2010. *Perkembangan Ekonomi Internasional Oktober 2010*.
- Republik Indonesia. 2011. *Nota Keuangan dan Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan*.
- Saputra, Kurniawan. 2013. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia 2007-2012*. Universitas Diponegoro. Skripsi
- Stockman, Alan C. 1999. *Choosing An Exchange-Rate System*. *Journal of Banking & Finance* 23
- Siwi, Arisa Permata. Tanpa Tahun. *Hubungan Perdagangan Indonesia-China dalam Kerangka ACFTA*. Departemen Hubungan Internasional Universitas Erlangga
- Sugiartiningih. Tanpa Tahun. *Analisis Faktor-faktor Makro Yang Berpengaruh Terhadap Perdagangan Indonesia Dengan Cina Dalam Usaha Merespon Pasar Bebas Tahun 2020*. Universitas Widyatama
- Sundqvist, Emil. 2002. *An Empirical Investigation of the International Fisher Effect*. Lulea University of Technology
- Samuel, Hatane dan Stephani Nurina. 2015. *Analysis of the Effect of Inflation, Interest Rates, and Exchange Rates on Gross Domestic Product (GDP) in*

Indonesia. Social Sciences (GB15_Thai Conference) ISBN: 978-1-941505-22-9

Shalishali, Maurice K. 2012. *A Test of the International Fisher Effect in Selected Asian Countries*. International Journal of Humanities and Social Science Vol. 2 No. 4

Shirota, Toyoichiro. 2007. *Optimal Trend Inflation and Monetary Policy under Trending Relative Prices*. Bank of Japan Working Paper Series

Sugiartiningsih. Tanpa Tahun. *Analisis Faktor-Faktor Makro yang Berpengaruh Terhadap Perdagangan Indonesia dengan china dalam Usaha Merespn Pasar Bebas Tahun 2020*. Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama

Triyono. 2008. *Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika*. Surakarta. Universitas Muhammadiyah Surakarta

Wimanda, Rizki E. 2014. *Threshold Effects Of Exchange Rate Depreciation And Money Growth On Inflation: Evidence From Indonesia*. Journal of Economic Studies Vol. 41 No. 2

Widyasanti, Amalia Adininggar. 2010. *Perdagangan Bebas Regional dan Daya Saing Ekspor: Kasus Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan

Wibowo, Tri dan Hidayat Amir. 2005. *Keterkaitan Pelemahan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indikator Makro Lainnya*. Jurnal Kajian Ekonomi dan Keuangan, Vol. 9 No. 4

World Bank. 2012. *Perkembangan Triwulan Perekonomian Indonesia Menyoroti Kebijakan*.

World Bank. 2012. *Perkembangan Triwulan Perekonomian Indonesia Menjaga Ketahanan*.

World Bank. 2012. *Perkembangan Triwulan Perekonomian Indonesia Pertumbuhan melambat; Risiko Tinggi*.

Zulfiandri. 2012. *Kebijakan Nilai Mata Uang Cina 2005-2010*. Universitas Indonesia. Tesis

Internet

Asian Development Bank. 2016. *Asia Regional Integration Center*. <https://aric.adb.org/macroeconomic/userdefined>. [7 Februari 2016]

Bank Indonesia. 2016. *Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen)*. <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx>. [7 Februari 2016]

Bank Indonesia. 2016. *BI Rate*. <http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx>. [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>. [7 Februari 2016]

Trading Economics. 2016. *China Inflation Rate*. <http://www.tradingeconomics.com/china/inflation-cpi>. [7 Februari 2016]

Quandl. 2016. *Official Interest Rate China*. <https://www.quandl.com/data/BCB/17899-Official-interest-rate-China>. [8 Maret 2016]

Quandl. 2016. *China Spot Exchange Rate*. https://www.quandl.com/data/FED/RXI_N_M_CH-CHINA-SPOT-EXCHANGE-RATE-YUAN-US-Monthly. [8 Maret 2016]

Lampiran A. Data Penelitian

Tahun	Rupiah	Yuan	SSB	SI	Lrupiah	Lyuan
2007Q3	9,137	7,521	1,23	0,75	9.120087	8.925321
2007Q4	9,419	7,368	0,71	0,09	9.150484	8.904901
2008Q1	9,217	7,072	0,53	0,13	9.128805	8.863898
2008Q2	9,225	6,899	1,03	3,93	9.129672	8.839131
2008Q3	9,378	6,831	1,78	7,54	9.146122	8.829079
2008Q4	10,950	6,854	3,67	9,86	9.301095	8.832441
2009Q1	11,575	6,836	2,44	9,12	9.356603	8.829958
2009Q2	10,225	6,833	1,69	5,35	9.232591	8.829519
2009Q3	9,681	6,828	1,19	3,62	9.177920	8.828640
2009Q4	9,400	6,828	1,19	0,88	9.148465	8.828640
2010Q1	9,115	6,826	1,19	1,03	9.117677	8.828494
2010Q2	9,083	6,818	1,19	1,15	9.114160	8.827321
2010Q3	8,924	6,740	1,19	2,20	9.096500	8.815666
2010Q4	8,991	6,650	0,94	2,36	9.103979	8.802221
2011Q1	8,709	6,565	0,69	1,25	9.072112	8.789355
2011Q2	8,597	6,475	0,44	-0,86	9.059169	8.775549
2011Q3	8,823	6,389	0,19	-1,49	9.085117	8.762176
2011Q4	9,068	6,348	-0,56	-0,31	9.112507	8.755895
2012Q1	9,180	6,313	-0,81	0,37	9.124782	8.750207
2012Q2	9,480	6,363	-0,81	2,33	9.156940	8.758255
2012Q3	9,588	6,320	-0,25	2,41	9.168268	8.751474
2012Q4	9,670	6,233	-0,25	1,8	9.176784	8.737452

Tahun	Rupiah	Yuan	SSB	SI	Lrupiah	Lyuan
2013Q1	9,719	6,215	-0,25	3,80	9.181838	8.734721
2013Q2	9,929	6,134	0,00	3,20	9.203215	8.721602
2013Q3	11,613	6,120	1,25	5,30	9.359880	8.719153
2013Q4	12,189	6,074	1,50	5,88	9.408289	8.711607
2014Q1	11,404	6,173	1,50	4,92	9.341719	8.727778
2014Q2	11,969	6,231	1,50	4,40	9.390075	8.737131
2014Q3	12,212	6,138	1,50	2,93	9.410174	8.722254
2014Q4	12,440	6,189	2,15	6,86	9.428672	8.730367
2015Q1	13,084	6,239	2,15	4,98	9.479145	8.738414
2015Q2	13,332	6,205	2,40	5,86	9.497922	8.733110
2015Q3	14,657	6,368	2,90	5,23	9.592673	8.758883
2015Q4	13,795	6,449	3,15	1,75	9.532061	8.771680

Keterangan:

LRUPIAH : Nilai tukar rupiah (Rp/US\$)

Sumber data : *Asian Development Bank* dan Bank Indonesia

LYUAN : Nilai Tukar Yuan (¥/US\$)

Sumber data : *Quandl*

SSB : Selisih suku bunga Indonesia dan China

Sumber data : *Quandl* dan Bank Indonesia

SI : Selisih inflasi

Sumber data : *Trading Economics* dan Bank Indonesia

Lampiran B. Hasil Uji Stasioneritas (Akar-Akar Unit)

1. Uji Akar Unit Nilai Tukar Rupiah

Uji stasioneritas level

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LRUPIAH

Null Hypothesis: LRUPIAH has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.261223	0.9203
Test critical values: 1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LRUPIAH)

Method: Least Squares

Date: 09/15/16 Time: 10:06

Sample (adjusted): 2007Q4 2015Q4

Included observations: 33 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LRUPIAH(-1)	-0.017913	0.068573	-0.261223	0.7956
C	0.177812	0.632975	0.280914	0.7806
R-squared	0.002196	Mean dependent var		0.012484
Adjusted R-squared	-0.029991	S.D. dependent var		0.055513
S.E. of regression	0.056339	Akaike info criterion		-2.856167
Sum squared resid	0.098397	Schwarz criterion		-2.765469
Log likelihood	49.12675	Hannan-Quinn criter.		-2.825650
F-statistic	0.068237	Durbin-Watson stat		1.655131
Prob(F-statistic)	0.795648			

Uji stasioneritas *first difference*

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LRUPIAH)

Null Hypothesis: D(LRUPIAH) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.632168	0.0008
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LRUPIAH,2)

Method: Least Squares

Date: 09/15/16 Time: 10:07

Sample (adjusted): 2008Q1 2015Q4

Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LRUPIAH(-1))	-0.860921	0.185857	-4.632168	0.0001
C	0.009870	0.010394	0.949617	0.3499
R-squared	0.416989	Mean dependent var		-0.002844
Adjusted R-squared	0.397555	S.D. dependent var		0.073064
S.E. of regression	0.056710	Akaike info criterion		-2.841263
Sum squared resid	0.096481	Schwarz criterion		-2.749655
Log likelihood	47.46021	Hannan-Quinn criter.		-2.810897
F-statistic	21.45698	Durbin-Watson stat		1.831924
Prob(F-statistic)	0.000066			

2. Uji Akar Unit Nilai Tukar Yuan

Uji stasioneritas level

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LYUAN

Null Hypothesis: LYUAN has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.731186	0.0081
Test critical values: 1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LYUAN)

Method: Least Squares

Date: 09/15/16 Time: 10:11

Sample (adjusted): 2007Q4 2015Q4

Included observations: 33 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LYUAN(-1)	-0.125530	0.033643	-3.731186	0.0008
C	1.098108	0.295559	3.715359	0.0008
R-squared	0.309911	Mean dependent var		-0.004656
Adjusted R-squared	0.287650	S.D. dependent var		0.012683
S.E. of regression	0.010704	Akaike info criterion		-6.177614
Sum squared resid	0.003552	Schwarz criterion		-6.086916
Log likelihood	103.9306	Hannan-Quinn criter.		-6.147097
F-statistic	13.92175	Durbin-Watson stat		1.287223
Prob(F-statistic)	0.000766			

Uji stasioneritas *first difference*

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LYUAN)

Null Hypothesis: D(LYUAN) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.240654	0.0267
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LYUAN,2)

Method: Least Squares

Date: 09/15/16 Time: 10:12

Sample (adjusted): 2008Q1 2015Q4

Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LYUAN(-1))	-0.524501	0.161850	-3.240654	0.0029
C	-0.001690	0.002160	-0.782441	0.4401
R-squared	0.259293	Mean dependent var		0.001038
Adjusted R-squared	0.234603	S.D. dependent var		0.012862
S.E. of regression	0.011252	Akaike info criterion		-6.076051
Sum squared resid	0.003798	Schwarz criterion		-5.984442
Log likelihood	99.21681	Hannan-Quinn criter.		-6.045685
F-statistic	10.50184	Durbin-Watson stat		2.020676
Prob(F-statistic)	0.002916			

3. Uji Akar Unit Selisih Suku Bunga

Uji stasioneritas level

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on SSB

Null Hypothesis: SSB has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.262216	0.6351
Test critical values: 1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(SSB)

Method: Least Squares

Date: 09/15/16 Time: 10:09

Sample (adjusted): 2007Q4 2015Q4

Included observations: 33 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SSB(-1)	-0.149647	0.118559	-1.262216	0.2163
C	0.244424	0.176656	1.383612	0.1764
R-squared	0.048881	Mean dependent var		0.058182
Adjusted R-squared	0.018200	S.D. dependent var		0.563169
S.E. of regression	0.558020	Akaike info criterion		1.729850
Sum squared resid	9.652993	Schwarz criterion		1.820547
Log likelihood	-26.54252	Hannan-Quinn criter.		1.760367
F-statistic	1.593189	Durbin-Watson stat		1.586354
Prob(F-statistic)	0.216285			

Uji stasineritas *first difference*

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(SSB)

Null Hypothesis: D(SSB) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.998096	0.0003
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(SSB,2)

Method: Least Squares

Date: 09/15/16 Time: 10:10

Sample (adjusted): 2008Q1 2015Q4

Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SSB(-1))	-0.893280	0.178724	-4.998096	0.0000
C	0.070681	0.100896	0.700532	0.4890
R-squared	0.454357	Mean dependent var		0.024063
Adjusted R-squared	0.436169	S.D. dependent var		0.756848
S.E. of regression	0.568307	Akaike info criterion		1.768152
Sum squared resid	9.689192	Schwarz criterion		1.859761
Log likelihood	-26.29044	Hannan-Quinn criter.		1.798518
F-statistic	24.98097	Durbin-Watson stat		1.987816
Prob(F-statistic)	0.000023			

4. Uji Akar Unit Selisih Inflasi

Uji stasioneritas level

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on SI

Null Hypothesis: SI has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.222422	0.2025
Test critical values: 1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(SI)

Method: Least Squares

Date: 09/15/16 Time: 10:10

Sample (adjusted): 2007Q4 2015Q4

Included observations: 33 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SI(-1)	-0.264615	0.119066	-2.222422	0.0337
C	0.929914	0.508060	1.830323	0.0768

R-squared	0.137431	Mean dependent var	0.030303
Adjusted R-squared	0.109606	S.D. dependent var	1.869198
S.E. of regression	1.763788	Akaike info criterion	4.031497
Sum squared resid	96.43942	Schwarz criterion	4.122194
Log likelihood	-64.51969	Hannan-Quinn criter.	4.062014
F-statistic	4.939161	Durbin-Watson stat	1.425506
Prob(F-statistic)	0.033685		

Uji stasioneritas *first difference*

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(SI)

Null Hypothesis: D(SI) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.260522	0.0021
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(SI,2)

Method: Least Squares

Date: 09/15/16 Time: 10:11

Sample (adjusted): 2008Q1 2015Q4

Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SI(-1))	-0.811231	0.190406	-4.260522	0.0002
C	0.025447	0.336131	0.075707	0.9402
R-squared	0.376974	Mean dependent var	-0.088125	
Adjusted R-squared	0.356206	S.D. dependent var	2.362324	
S.E. of regression	1.895453	Akaike info criterion	4.177254	
Sum squared resid	107.7823	Schwarz criterion	4.268863	
Log likelihood	-64.83607	Hannan-Quinn criter.	4.207620	
F-statistic	18.15205	Durbin-Watson stat	1.904890	
Prob(F-statistic)	0.000186			

Lampiran C. Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Date: 09/15/16 Time: 10:13
 Sample (adjusted): 2008Q1 2015Q4
 Included observations: 32 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: LRUPIAH SSB SI LYUAN
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.661529	55.14278	47.85613	0.0089
At most 1	0.263052	20.47661	29.79707	0.3911
At most 2	0.181574	10.70901	15.49471	0.2300
At most 3 *	0.125659	4.297103	3.841466	0.0382

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

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.661529	34.66617	27.58434	0.0052
At most 1	0.263052	9.767600	21.13162	0.7661
At most 2	0.181574	6.411910	14.26460	0.5609
At most 3 *	0.125659	4.297103	3.841466	0.0382

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Lampiran D. Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek

Dependent Variable: D(LRUPIAH)

Method: Least Squares

Date: 09/15/16 Time: 00:19

Sample (adjusted): 2007Q4 2015Q4

Included observations: 33 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008934	0.008555	1.044292	0.3053
D(SSB)	0.055348	0.018919	2.925588	0.0067
D(SI)	0.004388	0.005516	0.795551	0.4330
D(LYUAN)	-0.019478	0.695608	-0.028001	0.9779
EC(-1)	-0.221153	0.118617	-1.864437	0.0728
R-squared	0.447677	Mean dependent var	0.012484	
Adjusted R-squared	0.368773	S.D. dependent var	0.055513	
S.E. of regression	0.044105	Akaike info criterion	-3.265772	
Sum squared resid	0.054466	Schwarz criterion	-3.039028	
Log likelihood	58.88523	Hannan-Quinn criter.	-3.189479	
F-statistic	5.673739	Durbin-Watson stat	1.832660	
Prob(F-statistic)	0.001787			

Lampiran E. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

	Correlation			
	D(SSB)	D(SI)	D(LYUAN)	EC(-1)
D(SSB)	1.000000	0.537127	0.214306	0.200818
D(SI)	0.537127	1.000000	-0.168546	-0.070682
D(LYUAN)	0.214306	-0.168546	1.000000	-0.120043
EC(-1)	0.200818	-0.070682	-0.120043	1.000000

2. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.284614	Prob. F(2,26)	0.7546
Obs*R-squared	0.707004	Prob. Chi-Square(2)	0.7022

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 09/15/16 Time: 10:14

Sample: 2007Q4 2015Q4

Included observations: 33

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001806	0.009141	0.197525	0.8450
D(SSB)	-0.005909	0.021209	-0.278614	0.7827
D(SI)	0.002106	0.006315	0.333399	0.7415
D(LYUAN)	0.352639	0.855723	0.412095	0.6836
EC(-1)	0.078049	0.192455	0.405544	0.6884
RESID(-1)	-0.017508	0.260425	-0.067227	0.9469
RESID(-2)	-0.216865	0.292111	-0.742406	0.4645
R-squared	0.021424	Mean dependent var	1.26E-18	
Adjusted R-squared	-0.204401	S.D. dependent var	0.041256	
S.E. of regression	0.045277	Akaike info criterion	-3.166217	
Sum squared resid	0.053299	Schwarz criterion	-2.848776	
Log likelihood	59.24257	Hannan-Quinn criter.	-3.059407	
F-statistic	0.094871	Durbin-Watson stat	1.893319	
Prob(F-statistic)	0.996312			

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.243209	Prob. F(4,28)	0.3155
Obs*R-squared	4.976933	Prob. Chi-Square(4)	0.2897
Scaled explained SS	2.250744	Prob. Chi-Square(4)	0.6898

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

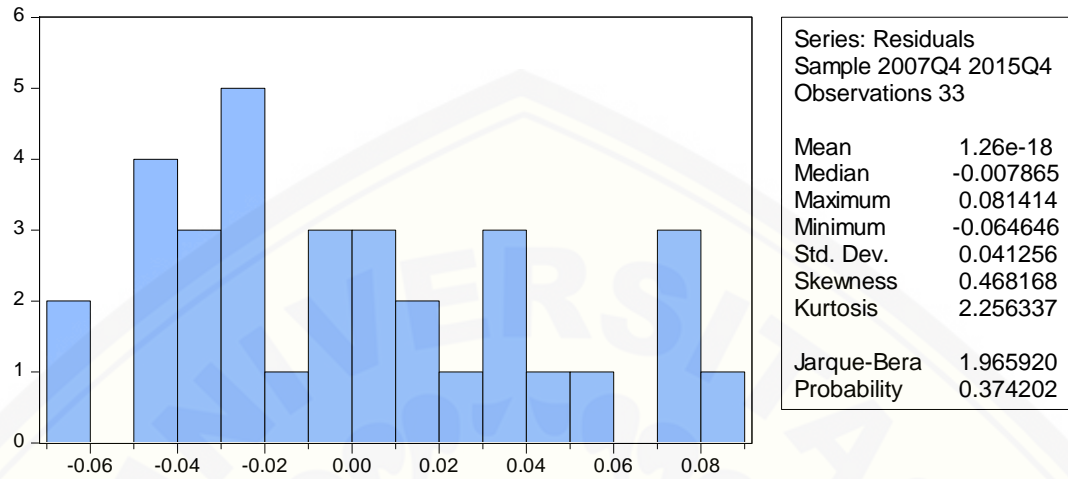
Date: 09/15/16 Time: 10:15

Sample: 2007Q4 2015Q4

Included observations: 33

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001966	0.000359	5.476955	0.0000
D(SSB)	-0.000811	0.000794	-1.021751	0.3156
D(SI)	5.57E-05	0.000231	0.240568	0.8116
D(LYUAN)	0.057489	0.029189	1.969505	0.0589
EC(-1)	0.005255	0.004977	1.055835	0.3001
R-squared	0.150816	Mean dependent var	0.001650	
Adjusted R-squared	0.029504	S.D. dependent var	0.001879	
S.E. of regression	0.001851	Akaike info criterion	-9.607730	
Sum squared resid	9.59E-05	Schwarz criterion	-9.380986	
Log likelihood	163.5275	Hannan-Quinn criter.	-9.531437	
F-statistic	1.243209	Durbin-Watson stat	1.866265	
Prob(F-statistic)	0.315489			

4. Uji Normalitas



Lampiran F. Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang

Dependent Variable: LRUPIAH

Method: Least Squares

Date: 09/15/16 Time: 00:17

Sample: 2007Q3 2015Q4

Included observations: 34

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SSB	0.137378	0.020171	6.810740	0.0000
SI	-0.003636	0.006999	-0.519534	0.6072
LYUAN	-1.400986	0.243687	-5.749111	0.0000
C	21.37885	2.141702	9.982177	0.0000
R-squared	0.786628	Mean dependent var	9.238397	
Adjusted R-squared	0.765291	S.D. dependent var	0.152142	
S.E. of regression	0.073708	Akaike info criterion	-2.267284	
Sum squared resid	0.162985	Schwarz criterion	-2.087712	
Log likelihood	42.54383	Hannan-Quinn criter.	-2.206045	
F-statistic	36.86655	Durbin-Watson stat	0.752599	
Prob(F-statistic)	0.000000			