

Article Type: Research Paper

Pengaruh Guncangan Variabel Moneter Terhadap Nilai Tukar Dan Inflasi Di Indonesia

Sintia Pertiwi Agustin¹, Ali Anis²

^a Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Corresponding Author : sintiapertiwiagustin@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of monetary variable shocks on the exchange rate and inflation in Indonesia. The variables used to represent monetary conditions are interest rates and the money supply. This study uses secondary data with the type of time series data. The data used in this study is sourced from Bank Indonesia in the form of monthly data from 2015 to 2020. The analytical method used is the Vector Error Correction Model (VECM). The results of this study indicate that in the short term only the money supply has a significant effect on the exchange rate in Indonesia, while interest rates and inflation have no significant effect on the exchange rate in Indonesia. In the long term, the money supply, interest rates, and inflation have a significant effect on the exchange rate in Indonesia. In the short term, only interest rates and exchange rates have a significant effect on inflation in Indonesia, while the money supply has no significant effect on inflation in Indonesia. In the long term, the money supply, interest rates and exchange rates have a significant effect on inflation in Indonesia.

Keywords: Exchange Rate, Inflation, Money Supply, Interest Rate.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh guncangan variabel moneter terhadap nilai tukar dan inflasi di Indonesia. Variabel yang digunakan untuk mewakili kondisi moneter adalah suku bunga dan jumlah uang beredar. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan jenis data runtut waktu (time series). Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari Bank Indonesia dalam bentuk data bulanan dari tahun 2015 sampai 2020. Metode analisis yang digunakan adalah Vector Error Correction Model (VECM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka pendek hanya jumlah uang beredar yang berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia, sedangkan suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia. Dalam jangka panjang jumlah uang beredar, suku bunga, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia. Dalam jangka pendek hanya suku bunga dan nilai tukar yang berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia, sedangkan jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Dalam jangka panjang jumlah uang beredar, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia.

Kata Kunci : Nilai tukar, Inflasi, Jumlah uang beredar, Suku bunga.

Kode Klasifikasi JEL : P44, E51, E40

AFFILIATION

Jurusan Ilmu Ekonomi,
Fakultas Ekonomi,
Universitas Negeri
Padang

DOI

-

KUTIPAN:

Agustin, S,P & Anis, A.
(2021). Pengaruh
Guncangan Variabel
Moneter Terhadap Nilai
Tukar dan Inflasi di
Indonesia, 3(3) 49-64

INFO ARTIKEL

:

Diterima:

2 Juli 2021

Disetujui:

4 Agustus 2021

Terbit Daring:

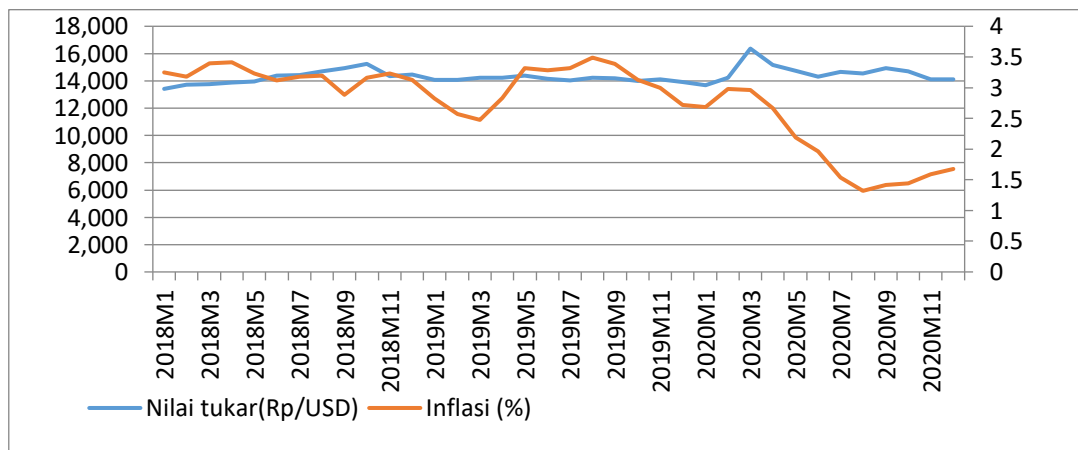
1 September 2021

PENDAHULUAN

Setiap negara baik negara maju maupun negara berkembang selalu melakukan upaya agar nilai tukar negaranya stabil. Ketika terjadi ketidakstabilan nilai tukar pada suatu negara menandakan bahwa kondisi ekonomi negara tersebut sedang tidak sehat. Nilai tukar dapat dijadikan sebagai alat untuk mengukur kondisi perekonomian suatu negara, ketika pertumbuhan nilai mata uang suatu negara stabil hal itu menunjukkan bahwa negara tersebut memiliki kondisi ekonomi yang stabil (Salvatore, 1997). Nilai tukar akan mengalami

fluktuasi yang menandakan besarnya volatilitas yang menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar sedang terapresiasi atau terdepresiasi (Chou, 2000). Apresiasi adalah peningkatan nilai mata uang suatu negara terhadap nilai mata uang negara lain dan depresiasi adalah penurunan nilai mata uang suatu negara terhadap nilai mata uang negara lain (Berlianta, 2005).

Kestabilan nilai tukar rupiah sangat erat kaitannya dengan variabel inflasi. Pada dasarnya inflasi merupakan fenomena ekonomi yang biasa terjadi dan tidak terlalu menjadi masalah jika terjadi pada kondisi yang rendah, stabil dan dapat dikendalikan. Tetapi, inflasi dapat menjadi masalah dalam perekonomian jika terjadi pada level yang tinggi, tidak stabil dan sulit untuk dikendalikan. Ketika inflasi yang terjadi melonjak tinggi pada saat yang bersamaan masyarakat memiliki pendapatan yang bersifat kaku maka akan berdampak pada perekonomian suatu negara. Ketika terjadinya depreciasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain akan mengakibatkan meningkatnya nilai ekspor dan harga barang di Indonesia akan lebih murah sehingga konsumen dari luar negeri akan menambah permintaan terhadap jumlah barangnya dan hal ini lama kelamaan akan meningkatkan harga dan mengakibatkan inflasi (Sipayung & Kembar Sri Budhi, 2013). Jika suatu negara memiliki inflasi yang tinggi maka negara tersebut akan melakukan impor sehingga membutuhkan valuta asing untuk biaya impor, permintaan terhadap valuta asing akan meningkat dan mengakibatkan depresiasi nilai tukar domestik (Atmadja, 2002).



Sumber : Bank Indonesia

Gambar 1.1 Perkembangan Nilai tukar Rupiah dan Inflasi Tahun 2018-2020

Gambar 1.1 memperlihatkan perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS dan Inflasi dari tahun 2018-2020 yang berfluktuasi. Pada awal tahun 2018 nilai tukar sebesar Rp. 13.413/USD dan inflasi sebesar 3,25 kemudian pada 2018M10 nilai tukar rupiah terdepresiasi menjadi Rp. 15.277/USD dan inflasi menurun menjadi 3,16%. Sepanjang tahun 2019 nilai tukar rupiah terhadap dollar AS cenderung stabil di angka Rp. 14.000 an sedangkan inflasi mengalami gejolak, sehingga pada 2019M3 inflasi mengalami penurunan menjadi 2,48 % dan pada 2019M8 meningkat menjadi 3,49%. Pada 2020M3 nilai tukar rupiah terhadap dollar AS mengalami depresiasi yang tinggi yaitu mencapai angka Rp. 16.367/USD , kemudian kembali stabil pada periode selanjutnya sampai akhir periode nilai tukar terapresiasi menjadi Rp. 14.105/USD. Sedangkan inflasi pada tahun 2020 cenderung menurun dan mengalami penurunan yang drastis pada 2020M8 mencapai angka 1,38%. Nilai tukar dan inflasi suatu negara setiap periode akan berfluktuasi, hal ini terjadi karena adanya pengaruh dari guncangan variabel moneter seperti jumlah uang beredar dan suku bunga. Guncangan variabel moneter nilai tukar terhadap jumlah uang beredar terjadi

apabila jumlah uang yang beredar di tangan masyarakat meningkat dan menyebabkan daya konsumsi masyarakat baik terhadap produk dalam negeri maupun produk luar negeri juga ikut meningkat (Muchlas et al., 2015). Jumlah uang beredar di suatu negara akan menyebabkan meningkatnya harga (inflasi) sehingga menyebabkan mata uang suatu negara mengalami depresiasi (pelemahan) (Noor, 2011). Sedangkan guncangan variabel jumlah uang beredar terhadap inflasi terjadi ketika meningkatnya pendapatan masyarakat dan permintaan agregat juga mengalami kenaikan, namun tidak diikuti oleh meningkatnya produksi output sehingga akan menyebabkan kenaikan pada harga-harga umum, hal ini dinyatakan oleh Samuelson dan Nordhaus dalam (Pratiwi, 2013).

Guncangan variabel moneter suku bunga terhadap nilai tukar terjadi ketika adanya perubahan pada tingkat bunga suatu mata uang maka menyebabkan perubahan pada permintaan uang tersebut, baik yang berasal dari investor dalam negeri maupun investor dari luar negeri. Ketika terjadi penurunan pada tingkat bunga mata uang domestik, maka modal akan meninggalkan negara tersebut dan mengakibatkan melemahnya mata uang domestik atau terdepresiasi. Sedangkan jika terjadi peningkatan pada tingkat bunga mata uang domestik, maka modal akan masuk ke negara tersebut dan mengakibatkan menguatnya mata uang domestik terapresiasi (Arifin & Mayasya, 2018). Guncangan variabel moneter suku bunga terhadap inflasi terjadi ketika suku bunga Bank Indonesia meningkat, maka akan meningkatkan suku bunga kredit dan deposito. Jika suku bunga kredit meningkat, masyarakat akan banyak menabung di bank sehingga jumlah uang yang beredar akan berkurang. Ketika suku bunga kredit meningkat, para pelaku usaha akan mengurangi investasi karena meningkatnya biaya modal. Sehingga pada akhirnya akan meredam aktivitas ekonomi dan akhirnya mengurangi tekanan inflasi (Theodores et al., 2014).

TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Paritas Daya Beli

Teori ini diperkenalkan oleh ekonom Swedia, Gustav Cassel, pada tahun 1918. "Paritas daya beli (*Purchasing Power Parity*) merupakan suatu teori keuangan internasional yang terkenal dan kontroversial. Teori ini berupaya untuk melihat hubungan antara inflasi dan nilai tukar secara kuantitatif" (Madura, 2006). Teori paritas daya beli menyatakan bahwa suatu unit mata uang tertentu dapat membeli produk dengan jumlah yang sama pada setiap negara di berbagai belahan dunia. Dalam teori ini nilai tukar nominal mata uang antara suatu negara dengan negara lain harus menunjukkan tingkat harga di negara-negara tersebut. Sehingga, apabila suatu negara memiliki inflasi yang relatif tinggi maka nilai tukar negara tersebut akan terdepresiasi atau melemah dan apabila suatu negara memiliki inflasi yang relatif rendah maka mata uang negara tersebut akan terapresiasi atau menguat (Mankiw, 2012).

2. Nilai Tukar

Nilai tukar (*foreign exchange rate*) merupakan harga mata uang relatif suatu negara terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar mencakup dua mata uang negara oleh karena itu titik ekuilibrium nilai tukar ditentukan oleh penawaran dan permintaan dua mata uang negara tersebut. Nilai tukar juga dapat didefinisikan sebagai sejumlah uang yang berasal dari mata uang suatu negara yang dapat ditukarkan dengan satu unit mata uang negara lain (Ekananda, 2016). Nilai tukar didefinisikan sebagai harga mata uang di dalam negeri dari mata uang asing (Salvator, 2014).

3. Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan dari tingkat harga yang terjadi secara terus menerus dalam kurun waktu tertentu, dimana perubahan tingkat harga tersebut mempengaruhi individu, pengusaha dan pemerintah (Mishkin, 2008). Inflasi dianggap sebagai masalah yang sangat

penting dan harus diselesaikan secepatnya supaya tingkat harga kembali stabil. Selain itu, inflasi juga sering menjadi agenda utama dalam politik dan pengambilan kebijakan yang berhubungan dengan ekonomi moneter (Mishkin, 2008). Inflasi ialah meningkatnya tingkat harga secara keseluruhan, inflasi terjadi ketika banyak harga komoditas yang naik secara serentak (Case & Fair, 2007).

4. Jumlah Uang Beredar dan Nilai Tukar

Ketika terjadi peningkatan pada uang beredar hal ini akan mengakibatkan tingkat harga di Amerika Serikat lebih tinggi pada jangka panjang sehingga akan menyebabkan nilai tukar terdepresiasi di masa depan. Perubahan yang terjadi pada uang beredar akan memicu terjadinya exchange rate overshooting, sehingga mengakibatkan dalam jangka pendek nilai tukar mengalami perubahan yang lebih banyak daripada perubahan dalam jangka panjang. Apabila jumlah uang beredar didalam negeri semakin tinggi maka akan mengakibatkan terdepresiasi mata uang domestik. Ketika jumlah uang beredar semakin tinggi maka masyarakat akan banyak menggunakan uang tersebut untuk transaksi dan hal itu akan mengakibatkan harga barang di dalam negeri naik (Mishkin, 2008).

5. Jumlah Uang Beredar dan Inflasi

Teori kuantitas menyatakan bahwa harga yang berfluktuasi disebabkan karena naik turunnya jumlah uang beredar dalam perekonomian. Menurut Irving Fisher “pada hakikatnya perubahan dalam jumlah uang beredar akan menimbulkan perubahan yang sama cepatnya atas harga”, hal ini berarti ketika persentase jumlah uang yang beredar meningkat akan sama peningkatannya dengan presentase pada tingkat inflasi (Mankiw, 2003). Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa jumlah uang beredar memiliki hubungan yang positif dengan inflasi. Apabila jumlah uang beredar meningkat secara berlebihan maka akan memicu kenaikan harga melebihi tingkat harga yang dapat diperkirakan oleh perekonomian, karena laju inflasi yang tinggi hal ini dapat berpotensi mengganggu pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.

6. Suku Bunga dan Nilai Tukar

Teori *International Fisher Effect (IFE)* menjelaskan hubungan antara suku bunga relatif dan nilai tukar antar dua negara. Teori ini menjelaskan bahwa pergerakan nilai mata uang suatu negara jika dibandingkan dengan negara lain disebabkan karena suku bunga nominal antara kedua negara tersebut berbeda. Implikasi dari teori ini adalah investor yang menanamkan modal ke negara yang memiliki suku bunga nominal tinggi tidak akan mendapatkan keuntungan yang tinggi karena ketika suatu negara memiliki suku bunga yang tinggi maka nilai mata uangnya akan terdepresiasi sebesar selisih bunga nominal dengan negara yang suku bunga nominalnya lebih rendah (Berlianta, 2005). Menurut (Mishkin, 2011) ketika suku bunga suatu negara menurun akan menyebabkan nilai tukar mata uang negaranya terdepresiasi atau melemah sedangkan apabila suku bunga dalam suatu negara meningkat akan menyebabkan nilai tukar mata uang negaranya terapresiasi atau menguat.

7. Suku Bunga dan Inflasi

Hubungan antara tingkat suku bunga dengan tingkat inflasi dijelaskan oleh Fisher melalui persamaan (Mankiw, 2003) :

$$i = r + \pi$$

Keterangan :

i = suku bunga nominal

r = suku bunga riil

π = tingkat inflasi

Berdasarkan persamaan diatas suku bunga nominal dan inflasi memiliki hubungan yang positif. Ketika tingkat inflasi di suatu negara relatif tinggi maka otoritas moneter akan

mengambil kebijakan untuk meningkatkan suku bunga nominal jangka pendeknya dengan tujuan agar jumlah uang beredar berkurang dalam perekonomian sehingga hal tersebut dapat menurunkan inflasi.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini untuk data panel 33 dari provinsi di Indonesia digunakan, dari 2011 Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder dengan jenis data runtut waktu (time series). Data penelitian ini bersumber dari Bank Indonesia dalam bentuk data bulanan dari tahun 2015 sampai 2020. Metode analisis yang digunakan adalah Vector Error Correction Model (VECM).

Berikut model yang digunakan dalam penelitian ini :

a. Model VECM untuk pengujian Nilai Tukar

Persamaan Jangka Panjang :

$$\log (NT_t) = \alpha + \sum_{i=0}^n \beta_{1i} \log (NT_{t-i}) + \sum_{i=0}^n \beta_{2i} INF_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_{3i} \log (JUB_{t-i}) + \sum_{i=0}^n \beta_{4i} \Delta SB_{t-i} + U_{it}$$

Persamaan Jangka Pendek :

$$\log (\Delta NT_t) = \alpha + \sum_{i=0}^n \beta_{1i} \log (\Delta NT_{t-i}) + \sum_{i=0}^n \beta_{2i} \Delta INF_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_{3i} \log (\Delta JUB_{t-i}) + \sum_{i=0}^n \beta_{4i} \Delta SB_{t-i} + \beta_{5i} \Delta ECT_{t-1} + \varepsilon_{it}$$

b. Model VECM untuk pengujian Inflasi

Persamaan Jangka Panjang :

$$INF_t = \alpha + \sum_{i=0}^n \beta_{1i} INF_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_{2i} \log (NT_{t-i}) + \sum_{i=0}^n \beta_{3i} \log (JUB_{t-i}) + \sum_{i=0}^n \beta_{4i} \Delta SB_{t-i} + U_{it}$$

Persamaan Jangka Pendek :

$$\log (\Delta NT_t) = \alpha + \sum_{i=0}^n \beta_{1i} \log (\Delta NT_{t-i}) + \sum_{i=0}^n \beta_{2i} \Delta INF_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_{3i} \log (\Delta JUB_{t-i}) + \sum_{i=0}^n \beta_{4i} \Delta SB_{t-i} + \beta_{5i} \Delta ECT_{t-1} + \varepsilon_{2t}$$

Keterangan :

NT_t : Nilai tukar pada bulan t

INF_t : Inflasi pada bulan t

JUB_t : Jumlah Uang Beredar pada bulan t

SB_t : Suku Bunga pada bulan t

α, β : Koefisien

U_t, ε_t : Error term

n, i : panjang lag

ECT : Error Corection Term

HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Uji Stasioneritas

Berdasarkan hasil uji stasioner di atas, terlihat bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini stasioner pada tingkat first difference dengan membandingkan nilai ADF Test Statistic dan nilai kritis pada taraf nyata 5 %. Pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai ADF Test Statistic yang lebih besar dibandingkan nilai kritis pada taraf nyata 5%.

Tabel 1.1 Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Unit Root Test pada	ADF Test Statistic	Critical Values 5%	Keterangan
Nilai Tukar	Level	-3.152630	-2.902953	Stasioner
	1 st Difference	-9.719440	-2.903566	Stasioner
	2nd Difference	-7.725181	-2.906923	Stasioner
Inflasi	Level	-1.880348	-2.902953	Tidak Stasioner
	1 st Difference	-6.613142	-2.903566	Stasioner
	2nd Difference	-8.510695	-2.905519	Stasioner
Jumlah Uang Beredar	Level	1.468798	-2.903566	Tidak Stasioner
	1 st Difference	-13.33478	-2.903566	Stasioner
	2nd Difference	-4.772478	-2.911730	Stasioner
Suku Bunga	Level	-1.169736	-2.903566	Tidak Stasioner
	1 st Difference	-6.026286	-2.903566	Stasioner
	2nd Difference	-13.38918	-2.904198	Stasioner

Sumber : Hasil Olahan Penulis

b. Uji Panjang Lag Optimal

Pemilihan lag optimal sangat berguna dalam mengatasi masalah autokorelasi. Dalam penelitian ini pemilihan lag optimal di dasarkan pada nilai AIC (*Akaike Information Criterion*) yang terkecil. Berdasarkan tabel 4.7 nilai AIC terkecil terdapat pada lag 1, sehingga lag optimal dalam model VECM pada penelitian ini adalah lag 1.

Tabel 1.2 Lag Optimal

Lag	LR	FPE	AIC
0	NA	7.18e-10	-9.702600
1	29.96765*	7.15e-10*	-9.707689*
2	25.16882	7.51e-10	-9.663691
3	19.74915	8.51e-10	-9.552178

Sumber : Hasil Olahan Penulis

c. Uji Kointegrasi

Berdasarkan uji kointegrasi yang terdapat pada tabel 4.8 menunjukkan semua data terkointegrasi, hal ini terlihat dari nilai trace statistic yang lebih besar dibandingkan nilai kritis 5 persen. Selain itu juga terlihat dari nilai probabilitas dengan nilai di bawah 0,05 pada kolom pertama samapai kolom ketiga probabilitasnya sebesar 0,0000 dan pada kolom keempat nilainya 0,0008. Terkointegrasinya suatu data menunjukkan bahwa model yang tepat untuk digunakan adalah model VECM.

Tabel 1.3 Hasil Uji Kointegrasi

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.586476	153.4355	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.517007	92.50585	29.79707	0.0000
At most 2 *	0.361491	42.29083	15.49471	0.0000
At most 3 *	0.151505	11.33612	3.841466	0.0008

Sumber : Hasil Olahan Penulis

d. Hasil Estimasi Persamaan VECM (Vector Error Correction Model)

a) Model VECM Nilai Tukar

Tabel 4.9 merupakan tabel yang menyajikan hasil uji VECM untuk mengetahui hubungan antara suku bunga, jumlah uang beredar dan inflasi terhadap nilai tukar. Untuk

melihat hubungan antar variabel dapat diketahui dengan membandingkan nilai t-statistik dan nilai t-tabel. Jika nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel maka terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen, namun jika sebaliknya maka tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini *degree of freedom* (df) yang digunakan adalah 68 pada uji dua arah dengan probabilitas 5 persen dengan nilai t-tabel adalah 1,995.

Tabel 1.4 Hasil Estimasi VECM Nilai Tukar

Jangka Panjang				
No.	Variabel	Koefisien	Nilai t- Statistik	Ket (t-tabel 1.995)
1	LOG(NT(-1))	1.000000		
2	INF(-1)	0.012312	[2.36188]	Signifikan
3	LOG(JUB(-1))	-0.262178	[-5.32512]	Signifikan
4	SB(-1)	-0.020138	[-4.10711]	Signifikan
5	C	-5.412.076		
Jangka Pendek				
No.	Variabel	Koefisien	Nilai t- Statistik	Ket (t-tabel 1.995)
	CointEq1	-0.437057	[-2.83767]	Signifikan
	D(LOG(NT(-1)))	0.258168	[1.53724]	Tidak Signifikan
	D(LOG(NT(-2)))	0.073093	[0.45356]	Tidak Signifikan
	D(INF(-1))	-0.003035	[-0.34107]	Tidak Signifikan
	D(INF(-2))	0.010237	[1.16593]	Tidak Signifikan
	D(LOG(JUB(-1)))	-0.83492	[-2.59244]	Signifikan
	D(LOG(JUB(-2)))	-0.438638	[-1.34765]	Tidak Signifikan
	D(SB(-1))	0.022877	[1.40136]	Tidak Signifikan
	D(SB(-2))	0.008116	[0.49402]	Tidak Signifikan
	C	0.011767	[2.36413]	Signifikan

Sumber : Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan tabel 4.9 hasil estimasi VECM Nilai Tukar di Indonesia dapat diketahui bahwa dalam jangka panjang semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Semua variabel independen tersebut yaitu inflasi, jumlah uang beredar dan suku bunga. Adapun bentuk persamaan jangka panjang Nilai Tukar di Indonesia sebagai berikut :

$$\log(NT_t) = -5.412076 + 0.012312INF_{t-1} - 0.262178\log(JUB_{t-1}) - 0.020138SB_{t-1} + U_{it}$$

[2.36188] [-5.32512] [-4.10711]

Dimana, nilai didalam [] adalah t-statistik.

Dari persamaan di atas terlihat bahwa ada variabel yang memiliki hubungan positif dan hubungan yang negatif terhadap nilai tukar di Indonesia. Inflasi dan nilai tukar memiliki hubungan yang positif, ketika inflasi mengalami peningkatan sebesar 1 persen maka nilai tukar akan terapresiasi sebesar 0,012312 atau 1,23 persen. Hubungan antara inflasi dan nilai tukar ini signifikan, karena nilai t-statistik inflasi lebih besar dari nilai t-tabel. Jumlah uang beredar dan nilai tukar memiliki hubungan yang negatif, ketika variabel jumlah uang beredar mengalami peningkatan sebesar 1 persen maka nilai tukar akan terdepresiasi sebesar 0.262178 atau 26,21 persen. Hubungan antara jumlah uang beredar dan nilai tukar ini signifikan karena nilai t-statistik jumlah uang beredar lebih besar dari

nilai t-tabel. Suku bunga dan nilai tukar memiliki hubungan yang negatif, ketika variabel suku bunga mengalami peningkatan sebesar 1 persen maka nilai tukar akan terdepresiasi sebesar 0.020138 atau 2,01 persen. Hubungan antara suku bunga dan nilai tukar ini signifikan karena nilai t-statistik suku bunga lebih besar dari nilai t-tabel.

Persamaan jangka pendek Nilai Tukar di Indonesia anantara lain :

$$\log(\Delta NT_t) = 0.011767 - 0.003035\Delta INF_{t-1} - 0.83492\log(\Delta JUB_{t-1}) + 0.022877SB_{t-1} \\ [-0.34107] [-2.59244] [1.40136] \\ - 0.437057ECT_{t-1} + \varepsilon_{it} \\ [-2.83767]$$

Dimana, nilai didalam [] adalah t-statistik.

Dalam jangka pendek hanya satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu variabel jumlah uang beredar yang berhubungan. Variabel jumlah uang beredar berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia. Sedangkan variabel dependen lainnya yaitu inflasi yang berhubungan negatif dan suku bunga yang berhubungan positif tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar dalam jangka pendek. Dalam persamaan terlihat ECT bernilai negatif, hal ini berarti terdapat keseimbangan jangka pendek dan jangka panjang pada model VECM yang digunakan.

b) Model VECM Inflasi

Tabel 1.5 Hasil Estimasi VECM Inflasi

Jangka Panjang				
No.	Variabel	Koefisien	Nilai t-Statistik	Ket (t-tabel 1.995)
1	INF(-1)	1.000000		
2	LOG(JUB(-1))	-21.29494	[-3.43241]	Signifikan
3	LOG(NT(-1))	81.22323	[5.46966]	Signifikan
4	SB(-1)	-1.635662	[-3.60584]	Signifikan
5	C	-439.5863		
Jangka Pendek				
No.	Variabel	Koefisien	Nilai t-Statistik	Ket (t-tabel 1.995)
	CointEq1	-0.110779	[-4.81721]	Signifikan
	D(INF(-1))	0.261150	[2.41965]	Signifikan
	D(INF(-2))	-0.231933	[-2.17819]	Signifikan
	D(LOG(JUB(-1)))	3.174647	[0.81282]	Tidak Signifikan
	D(LOG(JUB(-2)))	-4.931144	[-1.24926]	Tidak Signifikan
	D(LOG(NT(-1)))	5.161305	[2.53415]	Signifikan
	D(LOG(NT(-2)))	7.574159	[3.87550]	Signifikan
	D(SB(-1))	0.038118	[0.19254]	Tidak Signifikan
	D(SB(-2))	0.402679	[2.02115]	Signifikan
	C	-0.055997	[-0.92771]	Tidak Signifikan

Sumber : Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan tabel 4.10 hasil estimasi VECM inflasi di Indonesia dapat diketahui bahwa dalam jangka panjang semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Semua variabel independen tersebut yaitu jumlah uang beredar, nilai tukar dan suku bunga. Adapun bentuk persamaan jangka panjang inflasi di Indonesia sebagai berikut :

$$INF_t = -439.5863 + 81.22323 \log(NT_{t-i}) - 21.29494 \log(JUB_{t-i}) - 1.635662 SB_{t-i} + U_{it}$$

$$[5.46966] [-3.43241] [-3.60584]$$

Dimana, nilai didalam [] adalah t-statistik.

Dari persamaan di atas terlihat bahwa ada variabel yang memiliki hubungan positif dan hubungan yang negatif terhadap inflasi di Indonesia. Nilai tukar dan inflasi memiliki hubungan yang negatif hal ini karena nilai tukar yang digunakan dalam penelitian adalah nilai tukar nominal sehingga tanda positif menunjukkan nilai tukar terdepresiasi, ketika variabel nilai tukar mengalami apresiasi sebesar 1 persen maka inflasi akan mengalami penurunan sebesar 81,22323 persen. Hubungan antara nilai tukar dan inflasi ini signifikan karena nilai t-statistik nilai tukar lebih besar dari nilai t-tabel. Jumlah uang beredar dan inflasi memiliki hubungan yang negatif, ketika jumlah uang beredar mengalami peningkatan sebesar 1 persen maka inflasi akan mengalami penurunan sebesar 21,29494 persen. Hubungan antara jumlah uang beredar dan inflasi ini signifikan, karena nilai t-statistik inflasi lebih besar dari nilai t-tabel. Suku bunga dan inflasi memiliki hubungan yang negatif, ketika variabel suku bunga mengalami peningkatan sebesar 1 persen maka inflasi akan mengalami penurunan sebesar 1,635662 persen. Hubungan antara suku bunga dan inflasi ini signifikan karena nilai t-statistik suku bunga lebih besar dari nilai t-tabel.

Persamaan jangka pendek Inflasi di Indonesia antara lain :

$$\Delta INF_t = -0.055997 + 5.161305 \log(\Delta NT_{t-i}) + 3.174647 \log(\Delta JUB_{t-i}) + 0.038118 SB_{t-i}$$

$$[-0.34107] [-2.59244] [1.40136]$$

$$-0.110779 ECT_{t-i} + \varepsilon_{it}$$

$$[-4.81721]$$

Dimana, nilai didalam [] adalah t-statistik.

Dalam jangka pendek terdapat tiga variabel yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu variabel inflasi yang merupakan variabel dependen itu sendiri bernilai positif, variabel nilai tukar yang berhubungan negatif dan variabel suku bunga berhubungan positif. Variabel inflasi dan nilai tukar berpengaruh signifikan pada *lag* 1 dan *lag* 2, sedangkan suku bunga hanya berpengaruh signifikan pada *lag* 2. Variabel independen yang tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek yaitu jumlah uang beredar. Dalam persamaan terlihat ECT bernilai negatif, hal ini berarti terdapat keseimbangan jangka pendek dan jangka panjang pada model VECM yang digunakan.

e. Hasil Implementasi Vector Error Correction Model (VECM)

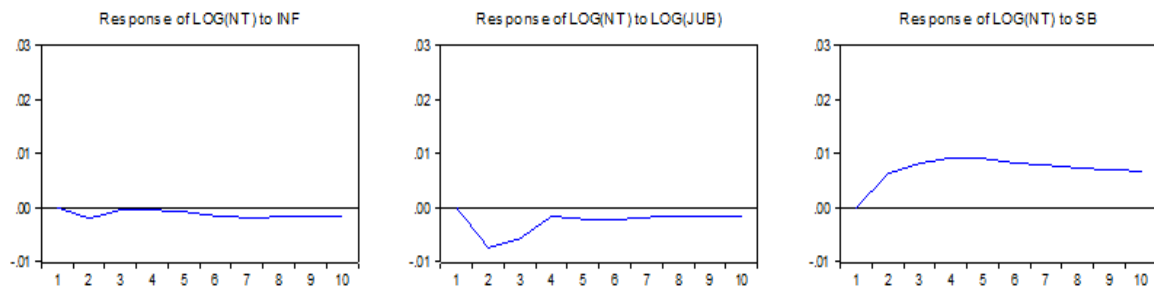
a) Analisis Impulse Response Function (IRF)

Gambar 1.2 menunjukkan respon nilai tukar terhadap inflasi, jumlah uang beredar dan suku bunga. Berdasarkan gambar 1.1 analisis IRF dengan nilai tukar sebagai *response* menyimpulkan bahwa respon dari nilai tukar ketika terjadi guncangan dari inflasi adalah negatif. Hal ini terlihat dari periode pertama sampai periode ketiga yang menunjukkan gejala pada nilai tukar, namun pada periode selanjutnya semakin membaik yang menunjukkan nilai respon mendekati garis nol dan cenderung stabil sampai periode kesepuluh, yang berarti nilai tukar cenderung stabil saat terjadi guncangan pada inflasi.

Berdasarkan gambar 1.2 respon dari nilai tukar ketika terjadi guncangan dari jumlah uang beredar adalah negatif. Hal ini terlihat dari periode pertama sampai periode keempat yang menunjukkan gejala pada nilai tukar, namun pada periode selanjutnya semakin membaik yang menunjukkan nilai respon mendekati garis nol dan cenderung stabil sampai periode kesepuluh, yang berarti nilai tukar cenderung stabil saat terjadi guncangan pada jumlah uang beredar.

Berdasarkan gambar 1.2 respon dari nilai tukar ketika terjadi guncangan dari suku bunga adalah positif. Respon positif terlihat dari awal terjadinya *shock* sampai periode

keempat dan periode selanjutnya semakin membaik yang menunjukkan nilai respon mendekati garis nol dan cenderung stabil sampai periode kesepuluh, yang berarti nilai tukar cenderung stabil saat terjadi guncangan pada suku bunga.



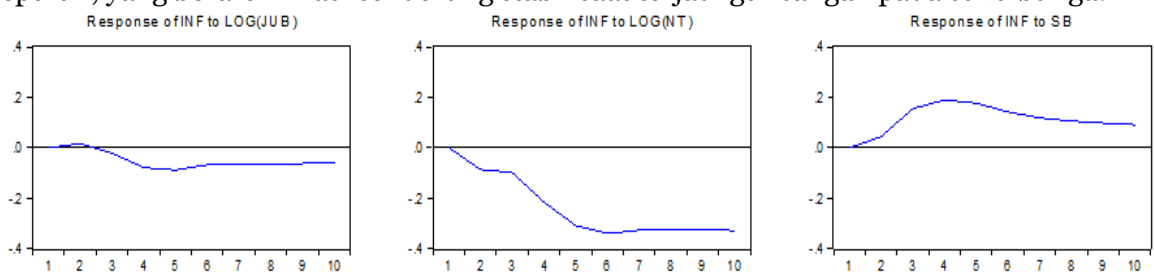
Gambar 1.2 Respond Nilai Tukar terhadap Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga

Sumber : Hasil Olahan Penulis

Gambar 1.3 menunjukkan respon inflasi terhadap jumlah uang beredar, nilai tukar dan suku bunga. Berdasarkan gambar 1.2 analisis IRF dengan inflasi sebagai *response* menyimpulkan bahwa respon dari inflasi ketika terjadi guncangan dari jumlah uang beredar adalah negatif. Hal ini terlihat dari periode pertama sampai periode keempat yang menunjukkan gejala pada inflasi, namun pada periode selanjutnya semakin membaik yang menunjukkan nilai respon mendekati garis nol dan cenderung stabil sampai periode kesepuluh, yang berarti inflasi cenderung stabil saat terjadi guncangan pada jumlah uang beredar.

Berdasarkan gambar 1.3 respon dari inflasi ketika terjadi guncangan dari nilai tukar adalah negatif. Hal ini terlihat dari periode pertama sampai periode kelima yang menunjukkan gejala pada inflasi, namun pada periode selanjutnya semakin membaik dan cenderung stabil sampai periode kesepuluh, yang berarti inflasi cenderung stabil saat terjadi guncangan pada nilai tukar.

Berdasarkan gambar 1.3 respon dari inflasi ketika terjadi guncangan dari suku bunga adalah positif. Hal ini terlihat dari periode pertama sampai periode keempat yang menunjukkan gejala pada inflasi, namun pada periode selanjutnya semakin membaik yang menunjukkan nilai respon mendekati garis nol dan cenderung stabil sampai periode kesepuluh, yang berarti inflasi cenderung stabil saat terjadi guncangan pada suku bunga.



Gambar 1.3 Respond Inflasi terhadap Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar dan Suku Bunga

Sumber : Hasil Olahan Penulis

b) Analisis Variance Decomposition (VD)

Berdasarkan tabel 1.6 memperlihatkan bahwa kontribusi terbesar yang mempengaruhi nilai tukar tentunya dirinya sendiri. Pada periode pertama terlihat kontribusi nilai tukar untuk dirinya sendiri sebesar 100 persen, sedangkan variabel lainnya tidak memberikan kontribusi. Pada periode kedua kontribusi nilai tukar terhadap dirinya sendiri

menurun menjadi 91,24 persen dan penurunan ini berlanjut sampai periode kesepuluh sehingga kontribusinya menjadi 68,94 persen. Pada periode kedua semua variabel independen sudah memberikan kontribusi, seperti variabel inflasi yang berkontribusi sebesar 0,36 persen dan berfluktuasi sampai periode keempat kemudian pada periode selanjutnya mengalami peningkatan sampai periode kesepuluh kontribusinya menjadi 0,92. Kontribusi variabel jumlah uang beredar pada periode kedua sebesar 4,95 dan meningkat pada periode ketiga menjadi sebesar 6,56 persen kemudian mengalami penurunan pada periode selanjutnya sampai periode kesepuluh kontribusinya menjadi 5,12 persen. Kontribusi variabel suku bunga pada periode kedua sebesar 3,43 dan mengalami peningkatan pada periode selanjutnya dan berlanjut sampai periode kesepuluh sehingga kontribusinya menjadi 24,99 persen. Dari tabel 1.6 dapat disimpulkan bahwa variabel yang paling besar kontribusinya adalah suku bunga dan variabel yang paling kecil kontribusinya adalah inflasi.

Tabel 1.6 Variance Decomposition Inflasi dan Variabel Moneter

Periode	Nilai Tukar	Inflasi	JUB	Suku Bunga
1	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	91.24192	0.367171	4.956984	3.433925
3	85.37644	0.323073	6.561536	7.738949
4	81.14851	0.304212	6.058037	12.48924
5	77.51084	0.319551	5.817763	16.35184
6	74.89069	0.435239	5.704213	18.96986
7	72.76893	0.595912	5.540371	21.09479
8	71.15315	0.720812	5.387794	22.73825
9	69.94378	0.822010	5.253082	23.98113
10	68.94768	0.927666	5.129384	24.99527

Sumber : Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan tabel 1.7 memperlihatkan bahwa kontribusi terbesar yang mempengaruhi inflasi tentunya dirinya sendiri. Pada periode pertama terlihat kontribusi inflasi untuk dirinya sendiri sebesar 100 persen, sedangkan variabel lainnya tidak memberikan kontribusi. Pada periode kedua kontribusi inflasi terhadap dirinya sendiri menurun menjadi 96,07 persen dan penurunan ini berlanjut sampai periode kesepuluh sehingga kontribusinya menjadi 44,12 persen. Pada periode kedua semua variabel independen sudah memberikan kontribusi, seperti variabel jumlah uang beredar yang berkontribusi sebesar 0,10 persen dan pada periode selanjutnya mengalami peningkatan sampai periode kesepuluh kontribusinya menjadi 2,20 persen. Kontribusi variabel nilai tukar pada periode kedua sebesar 3,06 dan pada periode selanjutnya mengalami peningkatan sampai periode kesepuluh kontribusinya menjadi 43,93 persen. Kontribusi variabel suku bunga pada periode kedua sebesar 0,75 dan mengalami peningkatan sampai periode kelima kontribusinya menjadi 13,31 kemudian mengalami penurunan pada periode selanjutnya sampai periode kesepuluh sehingga kontribusinya menjadi 7,73 persen. Dari tabel 1.7 dapat disimpulkan bahwa variabel yang paling besar kontribusinya adalah nilai tukar dan variabel yang paling kecil kontribusinya adalah jumlah uang beredar.

Tabel 1.7 Variance Decomposition Nilai Tukar dan Variabel Moneter

Periode	Inflasi	JUB	Nilai Tukar	Suku Bunga
1	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	96.07787	0.100600	3.067138	0.754394
3	87.82122	0.214623	4.828781	7.135376

Sumber :
Olahan

4	73.55340	1.418983	12.76009	12.26753
5	61.54055	2.141973	23.00174	13.31574
6	54.53023	2.169519	30.75777	12.54247
7	50.58903	2.166031	35.51617	11.72878
8	47.84726	2.197585	38.95453	11.00063
9	45.73303	2.212822	41.71856	10.33559
10	44.12776	2.201033	43.93889	9.732309

Hasil
Penulis

f. Uji

Hipotesis

1) Uji Hipotesis Pertama

Dalam jangka pendek jumlah uang beredar memiliki nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel ($t\text{-statistik} = -2.59244 > t\text{-tabel} = 1.995$) yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan dalam jangka pendek terhadap nilai tukar di Indonesia. Sedangkan suku bunga dalam jangka pendek memiliki nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel ($t\text{-statistik} = 1.40136 < t\text{-tabel} = 1.995$) yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek terhadap nilai tukar di Indonesia. Dalam jangka panjang jumlah uang beredar dan suku bunga memiliki nilai t-statistik yang lebih besar dari nilai t-tabel (jumlah uang beredar : $t\text{-statistik} = -5.32512 > t\text{-tabel} = 1.995$ dan suku bunga : $t\text{-statistik} = -4.10711 > t\text{-tabel} = 1.995$) yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar dan suku bunga berpengaruh signifikan dalam jangka panjang terhadap nilai tukar di Indonesia.

2) Uji Hipotesis Kedua

Dalam jangka pendek inflasi memiliki nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel ($t\text{-statistik} = -0.34107 < t\text{-tabel} = 1.995$) yang berarti yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek terhadap nilai tukar di Indonesia. Dalam jangka panjang inflasi memiliki nilai t-statistik yang lebih besar dari nilai t-tabel ($t\text{-statistik} = 2.36188 > t\text{-tabel} = 1.995$) yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan dalam jangka panjang terhadap nilai tukar di Indonesia.

3) Uji Hipotesis Ketiga

Dalam jangka pendek jumlah uang beredar memiliki nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel ($t\text{-statistik} = 0.81282 < t\text{-tabel} = 1.995$) yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek terhadap inflasi di Indonesia. Sedangkan suku bunga dalam jangka pendek memiliki nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel ($t\text{-statistik} = 2.02115 > t\text{-tabel} = 1.995$) yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan suku bunga berpengaruh signifikan dalam jangka pendek terhadap inflasi di Indonesia. Dalam jangka panjang jumlah uang beredar dan suku bunga memiliki nilai t-statistik yang lebih besar dari nilai t-tabel (jumlah uang beredar : $t\text{-statistik} = -3.43241 > t\text{-tabel} = 1.995$ dan suku bunga : $t\text{-statistik} = -3.60584 > t\text{-tabel} = 1.995$) yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar dan suku bunga berpengaruh signifikan dalam jangka panjang terhadap inflasi di Indonesia.

4) Uji Hipotesis Keempat

Dalam jangka pendek nilai tukar memiliki nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel ($t\text{-statistik} = -2.53415 > t\text{-tabel} = 1.995$) yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan dalam jangka pendek terhadap inflasi di Indonesia. Dalam jangka panjang nilai tukar memiliki nilai t-statistik yang lebih

besar dari nilai t-tabel ($t\text{-statistik} = 5.46966 > t\text{-tabel} = 1.995$) yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan dalam jangka panjang terhadap inflasi di Indonesia.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh guncangan variabel moneter terhadap nilai tukar di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari analisis *Vector Error Correction Model* (VECM) bahwasanya dalam jangka panjang variabel moneter yaitu jumlah uang beredar dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia, sedangkan dalam jangka pendek hanya variabel jumlah uang beredar yang berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia. Dalam jangka panjang dan jangka pendek jumlah uang beredar berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai tukar di Indonesia yang berarti bahwa ketika jumlah uang beredar meningkat maka nilai tukar akan terdepresiasi atau mengalami penurunan, hasil ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa Ketika terjadi peningkatan pada uang beredar hal ini akan mengakibatkan tingkat harga di Amerika Serikat lebih tinggi pada jangka panjang sehingga akan menyebabkan nilai tukar terdepresiasi di masa depan. Perubahan yang terjadi pada uang beredar akan memicu terjadinya exchange rate overshooting, sehingga mengakibatkan dalam jangka pendek nilai tukar mengalami perubahan yang lebih banyak daripada perubahan dalam jangka panjang. Apabila jumlah uang beredar didalam negeri semakin tinggi maka akan mengakibatkan terdepresiasi mata uang domestik (Mishkin, 2008). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sulistya & Budirahayu, 2018) mengenai pengaruh jumlah uang beredar, suku bunga Bank Indonesia, dan neraca transaksi berjalan terhadap nilai tukar rupiah tahun 2000-2017 menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah per dolar Amerika. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yuliyanti, 2014) yang menyatakan bahwa dalam jangka pendek jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap kurs rupiah/dolar Amerika, namun dalam jangka panjang jumlah uang beredar (M_2) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah/dolar Amerika.

Dalam jangka pendek suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia namun bernilai positif, hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa ketika suku bunga suatu negara menurun akan menyebabkan nilai tukar mata uang negaranya terdepresiasi atau melemah sedangkan apabila suku bunga dalam suatu negara meningkat akan menyebabkan nilai tukar mata uang negaranya terapresiasi atau menguat (Mishkin, 2011). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Diana & Dewi, 2019) yang menyatakan suku bunga memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai tukar Rupiah atas Dolar Amerika Serikat di Indonesia. Dalam jangka panjang suku bunga berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai tukar di Indonesia, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yuliyanti, 2014) dan (Yansyah & Masbar, 2019) yang menyatakan bahwa dalam jangka panjang tingkat suku bunga mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah/dolar Amerika. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Atmadja, 2002) yang menyatakan bahwa kebijakan perubahan suku bunga yang kerap kali digunakan oleh bank sentral dengan maksud mengendalikan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika ternyata tidak mampu secara signifikan mempengaruhi perubahan nilai tukar rupiah.

2. Pengaruh inflasi terhadap nilai tukar di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang

Berdasarkan hasil analisis VECM dalam jangka pendek inflasi tidak berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap nilai tukar di Indonesia, yang berarti bahwa ketika

inflasi meningkat maka akan menyebabkan nilai tukar terdepresiasi. Hal ini sejalan dengan teori yang menyatakan apabila suatu negara memiliki inflasi yang relatif tinggi maka nilai tukar negara tersebut akan terdepresiasi atau melemah dan apabila suatu negara memiliki inflasi yang relatif rendah maka mata uang negara tersebut akan terapresiasi atau menguat (Mankiw, 2012). Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (BR Silitonga et al., 2019) mengenai pengaruh ekspor, impor, dan inflasi terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia yang menyatakan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat.

Dalam jangka panjang inflasi berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap nilai tukar, yang berarti bahwa ketika inflasi meningkat maka nilai tukar akan mengalami apresiasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arifin & Mayasya, 2018) yang menyatakan bahwa inflasi, suku bunga, indeks derajat keterbukaan ekonomi (openness) dan volatilitas nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat secara parsial berpengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap nilai tukar rupiah. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yansyah & Masbar, 2019) yang menyatakan bahwa inflasi di Indonesia tidak berpengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap nilai tukar karena inflasi Indonesia yang tergolong inflasi ringan sehingga peningkatan harga domestik tidak menyebabkan orang beralih untuk membeli produk luar negeri.

3. Pengaruh guncangan variabel moneter terhadap inflasi di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang

Berdasarkan hasil analisis VECM variabel moneter dalam jangka panjang yaitu jumlah uang beredar dan suku bunga berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap inflasi di Indonesia, yang berarti bahwa ketika terjadi peningkatan pada jumlah uang beredar dan suku bunga maka inflasi akan mengalami penurunan. Sedangkan dalam jangka pendek hanya suku bunga yang berpengaruh signifikan. Dalam jangka pendek jumlah uang yang beredar tidak berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap inflasi di Indonesia, yang berarti bahwa ketika jumlah uang beredar mengalami peningkatan maka inflasi juga akan mengalami peningkatan. Hal ini sejalan dengan teori Irving Fisher yang menyatakan bahwa, “pada hakikatnya perubahan dalam jumlah uang beredar akan menimbulkan perubahan yang sama cepatnya atas harga”, yang berarti ketika persentase jumlah uang yang beredar meningkat akan sama peningkatannya dengan persentase pada tingkat inflasi (Mankiw, 2003). Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Theodores et al., 2014) mengenai analisis pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar, dan kurs terhadap inflasi Indonesia menyatakan bahwa dalam jangka pendek jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan dan berhubungan negatif terhadap tingkat inflasi di Indonesia. Dalam jangka panjang jumlah uang yang beredar berpengaruh signifikan dan berhubungan negatif terhadap inflasi di Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi, 2013) yang menyatakan bahwa dalam jangka panjang pertumbuhan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan dan berhubungan negatif terhadap laju Inflasi di Indonesia.

Suku bunga dalam jangka panjang berpengaruh signifikan dan bernilai negatif, yang berarti bahwa ketika suku bunga meningkat maka inflasi akan mengalami penurunan. Hal ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa ketika tingkat inflasi tinggi, otoritas moneter menaikkan suku bunga nominal jangka pendeknya dengan tujuan mengurangi jumlah uang yang beredar dalam perekonomian sehingga dapat menurunkan inflasi (Mankiw, 2003). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Osok et al., 2019) yang menyatakan bahwa suku bunga acuan berpengaruh negative dan

signifikan terhadap tingkat inflasi dan penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi, 2013) yang menyatakan bahwa kenaikan suku bunga memiliki pengaruh signifikan dan berhubungan negatif terhadap inflasi dalam jangka panjang. Dalam jangka pendek suku bunga berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap inflasi di Indonesia, hal ini sejalan dengan penelitian (Pratiwi, 2013) yang menyatakan bahwa dalam jangka pendek *shock* suku bunga memiliki pengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap tekanan inflasi Indonesia.

4. Pengaruh nilai tukar terhadap inflasi di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang

Berdasarkan hasil analisis VECM dalam jangka pendek dan jangka panjang nilai tukar berpengaruh signifikan dan berpengaruh negatif terhadap inflasi di Indonesia, hal ini berarti baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang ketika nilai tukar mengalami peningkatan atau terapresiasi maka inflasi akan menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa apabila suatu negara memiliki inflasi yang relatif tinggi maka nilai tukar negara tersebut akan terdepresiasi atau melemah dan apabila suatu negara memiliki inflasi yang relatif rendah maka mata uang negara tersebut akan terapresiasi atau menguat (Mankiw, 2012). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ginting, 2016) mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi inflasi : studi kasus di Indonesia periode tahun 2004-2014 yang menyatakan bahwa perubahan persentase nilai tukar baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang memiliki pengaruh yang signifikan dan berhubungan positif terhadap inflasi

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Dalam jangka panjang, variabel moneter yaitu jumlah uang beredar dan suku bunga berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap nilai tukar di Indonesia. Dalam jangka pendek, hanya variabel jumlah uang beredar yang berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap nilai tukar di Indonesia, sedangkan suku bunga tidak berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap nilai tukar di Indonesia.
- 2) Dalam jangka panjang, inflasi berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap nilai tukar di Indonesia. Sedangkan dalam jangka pendek, inflasi tidak berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap nilai tukar di Indonesia.
- 3) Dalam jangka panjang, variabel moneter yaitu jumlah uang beredar dan suku bunga berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap inflasi di Indonesia. Dalam jangka pendek, hanya variabel suku bunga yang berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap inflasi di Indonesia, sedangkan jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap inflasi di Indonesia.
- 4) Dalam jangka panjang, nilai tukar berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap inflasi di Indonesia. Begitu juga dalam jangka pendek, nilai tukar berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap inflasi di Indonesia.

DAFTAR RUJUKAN

- Arifin, S., & Mayasya, S. (2018). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 8(1), 82-96. <https://doi.org/10.35448/jequ.v8i1.4965>
- Atmadja, A. S. (2002). Analisa Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Setelah Diterapkannya Kebijakan Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), pp. 69-78 – 78. <https://doi.org/10.9744/jak.4.1.pp.69-78>

- Berlianta, H. C. (2005). *Mengenal Valuta Asing*. Gadjah Mada University Press.
- BR Silitonga, R., Ishak, Z., & Mukhlis, M. (2019). Pengaruh ekspor, impor, dan inflasi terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 15(1), 53–59. <https://doi.org/10.29259/jep.v15i1.8821>
- Case, K. E., & Fair, R. C. (2007). *Prinsip-prinsip Ekonomi Jilid 1* (8th ed.). Erlangga.
- Chou, W. L. (2000). Exchange Rate Variability and China's Exports. *Journal of Comparative Economics*, 28(1), 61–79. <https://doi.org/10.1006/jcec.1999.1625>
- Diana, I. K. A., & Dewi, N. P. M. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar Amerika Serikat Di Indonesia. *E-Jurnal EP Unud*, 9(8), 1631–1661.
- Ekananda, M. (2016). *Analisis Ekonometrika Data Panel : Bagi Penelitian Ekonomi, Bisnis dan Sosial* (2nd ed.). Mitra Wacana Media.
- Ginting, A. M. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Inflasi : Studi Kasus Di Indonesia Periode Tahun 2004-2014 Analysis of Factors Affecting Inflation : Study Case in Indonesia Period 2004-2014. *Kajian*, 21(1), 21(1), 37–58. <https://jurnal.dpr.go.id/index.php/kajian/article/view/766/511>
- Madura, J. (2006). *Keuangan Perusahaan Internasional* (8th ed.). Salemba Empat.
- Mankiw, N. G. (2003). *Teori Makro Ekonomi Terjemahan*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Mankiw, N. G. (2012). *Brief Principles of Macroeconomics* (6th ed.).
- Mishkin, F. S. (2008). *Ekonomi, Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan buku 1* (8th ed.). Salemba Empat.
- Muchlas, Z., Stie, D., Agus, A. M., Alamsyah, R., & Malang, A. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis (2000-2010). *Jurnal JIBEKA*, 9, 76–86.
- Noor, Z. Z. (2011). Pengaruh Inflasi , Suku Bunga , dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Tukar. *Trikonomika*, 10(2), 139–147.
- Osok, M., Kumaat, R. J., Mandei, D., Pembangunan, J. E., & Ekonomi, F. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia Periode 2008.I – 2017.IV. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 19(02), 60–71.
- Pratiwi, A. (2013). *Determinan Inflasi Indonesia: Analisis Jangka Panjang Dan Pendek*. <http://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/195>
- Salvator, D. (2014). *Ekonomi Internasional Diterjemahkan oleh Romi Bhakti Hartono* (9th ed.). Salemba Empat.
- Sipayung, P., & Kembar Sri Budhi, M. (2013). Pengaruh Pdb, Nilai Tukar Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 1993-2012. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 2(7), 334–343.
- Sulistya, I. E., & Budirahayu, N. (2018). PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, SUKU BUNGA BANK INDONESIA, DAN NERACA TRANSAKSI BERJALAN TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH PER-DOLAR AMERIKA TAHUN 2000-2017. *Analisis Faktor Audit Mutu Internal Iso*, 664(1), 2015. <http://conferences.uin-malang.ac.id/index.php/semnasfe/article/view/770>
- Theodores, M. L., Vecky, M., & Siwu, H. (2014). *Analisis Pengaruh Suku Bunga Jml Uang Beredar Kurs Thdp Inflasi Indonesia*. 14(2).
- Yansyah, M. F., & Masbar, R. (2019). Pengaruh Variabel Moneter Dalam Negeri Dan Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar Rupiah M. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 4(2), 1–6.
- Yuliyanti, I. N. (2014). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2), Tingkat Suku Bunga Sbi, Impor, Dan Cadangan Devisa Terhadap Nilai Tukar Rupiah / Dolar Amerika Tahun 2001 - 2013. *Economics Development Analysis Journal*, 3(2), 284–292. <https://doi.org/10.15294/edaj.v3i2.3834>