

CAPITAL: Jurnal Ekonomi dan Manajemen

Volume 6 Nomor 1 September 2022

ISSN: 2598-9022 (Print) / ISSN: 2598-9618 (Online)

Doi: 10.25273/capital.v6i1.13693

The article is published with Open Access at: <http://e-journal.unipma.ac.id/index.php/capital/index>

DAMPAK TINGKAT BUNGA DAN LAJU INFLASI TERHADAP KURS: BUKTI DARI INDONESIA

Algifari¹, STIE YKPN Yogyakarta, email: algifari@stieykpn.ac.id

(*) Isnanda Zainur Rohman², STIE YKPN Yogyakarta, email: isnanda.zainur@stieykpn.ac.id

(*) Correspondence Author

Abstract: *The aim of this research is to investigate the effect of interest rate and inflation rate on the exchange rate using the dynamic model of Fully Modified Ordinary Least Square (FMOLS), Dynamic Ordinary Least Square (DOLS), and Canonical Cointegrating Regression (CCR). The data used in this study are SBI interest rate, inflation rate, and rupiah value against US dollar from January 2014 to June 2021. The results of the study from three dynamic models show that in the longterm interest rate has a negative effect on the exchange rate. This means that the higher the interest rate in Indonesia, the lower the exchange rate (rupiah appreciates) and vice versa. While the inflation rate in the long term does not have a positive effect on the exchange rate. The results of this study recommend to Bank Indonesia to use the SBI interest rate policy for the value of the rupiah against the US dollar.*

Keywords: *Interest Rate, Inflation Rate, Exchange Rate, Fully Modified Ordinary Least Square (FMOLS)*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan membuktikan pengaruh tingkat bunga dan laju inflasi terhadap kurs menggunakan model dinamis Fully Modified Ordinary Least Square (FMOLS), Dynamic Ordinary Least Square (DOLS), and Canonical Cointegrating Regression (CCR). Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi tingkat bunga SBI, laju inflasi, dan kurs rupiah terhadap dolar Amerika dari Januari 2014 hingga Juni 2021. Hasil penelitian menggunakan tiga model dinamis tersebut menunjukkan dalam jangka panjang tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs. Artinya, semakin tinggi tingkat bunga di Indonesia, semakin rendah kurs (rupiah terapresiasi) dan sebaliknya. Sedangkan laju inflasi dalam jangka panjang tidak berpengaruh positif terhadap kurs. Hasil penelitian ini merekomendasikan kepada Bank Indonesia agar menggunakan kebijakan tingkat bunga SBI untuk menstabilkan nilai rupiah terhadap dolar Amerika.

Kata Kunci: *Tingkat Bunga, Laju Inflasi, Kurs, Fully Modified Ordinary Least Square (FMOLS)*

Juli; Agustus; September 2022

Citation: (Algifari & Rohman). (2022). (Dampak Tingkat Bunga dan Laju Inflasi terhadap Kurs: Bukti dari Indonesia). *CAPITAL: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 6 (1), 187-197. Doi.org/10.25273/capital.v6i1.13693



Copyright ©2021 CAPITAL : Jurnal Ekonomi dan Manajemen

Published by Universitas PGRI Madiun. This work is licensed under the Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License.

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia yang terbuka membuat kondisi perekonomian Indonesia dipengaruhi oleh faktor internal maupun faktor eksternal. Nilai rupiah terhadap mata uang asing (kurs), terutama nilai rupiah terhadap dolar Amerika menjadi faktor penting bagi perekonomian Indonesia. Daya saing produk ekspor Indonesia ditentukan oleh kurs. Kemampuan Indonesia mengimpor barang dan jasa untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri juga ditentukan oleh kurs. Kurs yang terlalu tinggi (nilai rupiah terlalu rendah terhadap mata uang asing) di satu sisi dapat meningkatkan daya saing produk ekspor Indonesia, namun di sisi lain harga barang dan jasa impor menjadi mahal dan akan mengganggu ketersediaan barang dan jasa dari luar negeri yang dibutuhkan untuk mendukung produksi nasional. Kurs yang terlalu rendah (nilai rupiah terlalu tinggi terhadap mata uang asing) menyebabkan daya saing produk ekspor Indonesia menurun. Oleh karena itu, pemerintah selalu berusaha untuk mempertahankan kurs yang stabil. Stabilitas kurs diperlukan untuk memberikan kepastian bagi sektor bisnis, terutama perusahaan yang produknya berhubungan dengan luar negeri agar memudahkan dalam membuat perencanaan bisnis.

Pengendalian kurs merupakan tugas utama Bank Indonesia. Dalam mengendalikan kurs, Bank Indonesia dihadapkan pada sistem kurs yang dianut yaitu bebas mengambang (*free float*). Kurs rupiah terhadap mata uang asing ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Dengan demikian, kurs rupiah terhadap mata uang asing sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Ketika penawaran valuta asing meningkat, sementara permintaan valuta asing tidak berubah atau meningkat lebih rendah dari peningkatan penawaran valuta asing, menyebabkan kurs rupiah turun (nilai rupiah menguat). Sebaliknya, apabila permintaan valuta asing meningkat, sementara penawaran valuta asing tidak berubah, atau meningkat lebih rendah dari peningkatan permintaan valuta asing, menyebabkan kurs naik (nilai rupiah menurun).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran kurs valuta asing di Indonesia, sehingga Bank Indonesia tidak mudah menjalankan fungsinya sebagai stabilisator keuangan (*financial stabilizator*). Kendala yang sering dihadapi oleh Bank Indonesia dalam menciptakan stabilitas kurs adalah karena volatilitas kurs tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal (dalam negeri) saja, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal (luar negeri). Isu yang beredar tentang kebijakan bank sentral Amerika (The FED) akan kembali melakukan kebijakan pengetatan uang (*tapering off*) akhir tahun 2021 ini menimbulkan spekulasi mengganggu nilai mata uang dunia, termasuk nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika (kurs). Bank Indonesia telah mempersiapkan berbagai instrumen untuk mengantisipasi dampak dari *tapering off* ini, di antaranya yaitu mempertahankan suku bunga acuan Bank Indonesia dan menjaga stabilitas

harga (laju inflasi) di Indonesia. Tingkat suku bunga yang cukup tinggi dan harga-harga yang stabil diharapkan mampu menciptakan stabilitas nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika.

Apakah tingkat bunga dan inflasi memiliki dampak pada kurs rupiah terhadap dolar Amerika di Indonesia? Banyak penelitian yang telah dilakukan tentang dampak tingkat bunga dan inflasi terhadap kurs di Indonesia. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Pada penelitian sebelumnya hanya menggunakan satu model saja untuk menguji dampak tingkat bunga dan inflasi terhadap kurs, sedangkan penelitian ini menggunakan tiga model estimasi untuk menguji dampak tingkat bunga dan inflasi terhadap kurs di Indonesia. Penggunaan tiga macam model estimasi ini akan dapat membuktikan konsistensi dari kesimpulan tentang pengaruh tingkat bunga dan laju inflasi terhadap kurs valuta asing di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Ada tiga teori yang mendasari hubungan antara tingkat bunga, laju inflasi, dan kurs valuta asing, yaitu teori *purchasing power parity*, teori internasional *Fisher effect*, dan teori *interest rate parity* (Madura, 2020). Teori *purchasing power parity* menyatakan bahwa nilai mata uang negara yang memiliki laju inflasi lebih tinggi akan mengalami penurunan (terdepresiasi). Pelemahan nilai mata uang tersebut sebesar selisih antara inflasi kedua negara. Teori internasional *Fisher effect* menyatakan bahwa pada kondisi keseimbangan kurs spot masa depan dari mata uang asing akan berbeda dari kurs spot saat ini dengan jumlah yang sama dengan perbedaan tingkat bunga nominal antara dalam negeri dan luar negeri. Teori *interest rate parity* menyatakan bahwa terdapat hubungan antara kurs dengan perbedaan tingkat bunga antara negara satu dengan negara lain. Investor di pasar valuta asing berusaha untuk memperoleh keuntungan dari perubahan kurs dengan memperhitungkan pergerakan suku bunga simpanan mata uang di suatu negara dengan negara lain. Ketiga teori tersebut menunjukkan bahwa perubahan tingkat bunga dan laju inflasi berdampak terhadap kurs.

Penelitian tentang dampak tingkat bunga dan inflasi terhadap kurs telah banyak dilakukan dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Hasil penelitian Monfared dan Akın (2017) pada perekonomian Iran menggunakan data tahun 1976-2012 menyimpulkan adanya pengaruh positif inflasi terhadap kurs pada perekonomian Iran. Penelitian Istiqamah dan Septian (2018) pada perekonomian Indonesia menggunakan data bulanan tahun 2013-2015 menyimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap kurs, sedangkan tingkat bunga berpengaruh positif terhadap kurs di Indonesia. Hasil penelitian Murtadho (2016) pada

perekonomian Indonesia, China, dan Australia yang menggunakan data tahun 2012-2015 menyimpulkan bahwa tingkat bunga berpengaruh positif terhadap kurs pada perekonomian Indonesia. Sedangkan pada perekonomian China dan Australia tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs. Hasil penelitian Kardoyo dan Kuncoro (2002) menggunakan data Februari 1983 sampai dengan Maret 2000 menyimpulkan kenaikan tingkat bunga di Indonesia dapat menurunkan kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Artinya, kenaikan suku bunga dalam negeri menyebabkan rupiah terapresiasi.

Hasil penelitian Wajayanti dan Sudarmiani (2015) menggunakan data Januari 2012-Desember 2015 menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap kurs valuta asing di Indonesia. Demak dkk. (2018) meneliti tentang pengaruh tingkat bunga terhadap kurs valuta asing menggunakan data kuartalan tahun 2008-2017 memperoleh kesimpulan bahwa dalam jangka pendek tingkat bunga berpengaruh positif terhadap kurs valuta asing di Indonesia. Hasil penelitian Laksono (2016) menggunakan data tahunan dari tahun 1980-2015 menyimpulkan bahwa tingkat bunga dan laju inflasi berpengaruh positif terhadap kurs valuta asing di Indonesia. Hasil penelitian Yudha dan Hadi (2009) menggunakan data bulanan tahun 2002-2006 menyimpulkan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs valuta asing di Indonesia. Sedangkan Kirana (2017) menggunakan data tahun 2009-2015 menyimpulkan tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap kurs valuta asing di Indonesia. Anggraeni dan Suyahya (2016) menggunakan data Januari 2011- Oktober 2015 memperoleh kesimpulan bahwa tingkat bunga dan laju inflasi berpengaruh terhadap kurs valuta asing di Indonesia.

Hasil penelitian Wijaya, Hendry et. al. (2019) pada perekonomian Indonesia yang menggunakan data semester 1 1997 sampai dengan semester 2 tahun 2018 menyimpulkan tingkat bunga berpengaruh positif terhadap kurs valuta asing, sementara laju inflasi tidak berpengaruh terhadap kurs valuta asing di Indonesia. Hasil penelitian Sarac dan Karagoz (2016) pada perekonomian Turki yang menggunakan data Februari 2002-Agustus 2015 menyimpulkan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs. Hasil penelitian Hadi (2005) yang menggunakan data tahun 1992-2003 menghasilkan kesimpulan bahwa tingkat bunga tidak berpengaruh negatif terhadap kurs valuta asing, sedangkan laju inflasi berpengaruh terhadap kurs valuta asing di Indonesia. Hasil penelitian Setyastiti (2015) menggunakan data Agustus 1997-Mei 2012 menyimpulkan tingkat bunga berpengaruh positif terhadap kurs valuta asing di Indonesia.

Penelitian ini bertujuan menguji dampak laju inflasi dan tingkat bunga terhadap kurs. Data tingkat bunga menggunakan bunga Sertifikat Bank Indonesia, laju inflasi menggunakan persentase perubahan Indeks Harga Konsumen Indonesia, dan kurs menggunakan kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Periode penelitian ini dari Januari 2014 sampai dengan Juni 2021. Penggunaan data mulai Januari 2014 untuk menghindari volatilitas kurs akibat *tapering off* yang dilakukan oleh bank sentral Amerika (FED) pada tahun 2013. Model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian menggunakan model semi-log dengan tingkat bunga dan laju inflasi sebagai variabel independen, sedangkan kurs sebagai variabel dependen sebagai berikut:

$$\ln KURS = f(\text{BUNGA}, \text{INFLASI})$$

$\ln KURS$ adalah logaritma natural kurs rupiah terhadap dolar Amerika, $BUNGA$ adalah tingkat bunga SBI, dan $INFLASI$ adalah laju inflasi. Model regresi estimasi untuk hubungan jangka panjang antara tingkat bunga, laju inflasi, dan kurs rupiah terhadap dolar Amerika menggunakan model dinamis *Fully Modified Ordinary Least Square (FMOLS)*, *Dynamic Ordinary Least Square (DOLS)*, dan *Canonical Cointegrating Regression (CCR)* yang dinyatakan sebagai berikut:

$$\ln KURS = (R)_0 + (R)_1 BUNGA + (R)_2 INFLASI + \sum_t$$

$\ln KURS$ adalah logaritma natural kurs rupiah terhadap dolar Amerika, $BUNGA$ adalah tingkat bunga SBI, $INFLASI$ adalah laju inflasi, $(R)_0$ adalah konstanta, $(R)_1$ dan $(R)_2$ adalah koefisien regresi $BUNGA$ dan $INFLASI$, dan \sum_t adalah *error terms*.

Model regresi digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini. Penelitian ini memiliki dua hipotesis. Hipotesis pertama (H1) menyatakan tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs. Artinya semakin tinggi tingkat bunga, semakin rendah kurs (rupiah terapresiasi). Tingkat bunga dalam negeri yang tinggi akan mendorong masuknya modal asing ke dalam negeri, sehingga mata uang dalam negeri menguat. Hipotesis ke dua (H2) penelitian ini menyatakan laju inflasi berpengaruh positif terhadap kurs. Artinya, semakin tinggi laju inflasi menyebabkan semakin tinggi juga kurs (rupiah terdepresiasi). Laju inflasi yang tinggi menyebabkan harga komoditas ekspor naik dan harga relatif komoditas impor turun. Hal ini akan berakibat pada turunnya penerimaan dari ekspor, sedangkan nilai impor

meningkat. Kenaikan impor akan meningkatkan permintaan terhadap mata uang asing dan kecenderungan rupiah terdepresiasi.

Langkah pertama mengolah data penelitian adalah menguji stasioneritas data penelitian menggunakan uji *Unit Roots* untuk mengetahui jangka waktu keseimbangan di antara variabel yang diamati. Hipotesis nol pada uji *Unit Roots* menyatakan bahwa data suatu variabel memiliki *Unit Roots* (tidak stasioner). Jika semua variabel penelitian tidak memiliki *Unit Roots* (data stasioner) pada Level menunjukkan variabel-variabel penelitian memiliki keseimbangan jangka pendek. Namun, apabila hasil uji *Unit Roots* menyimpulkan terdapat data dari variabel yang diamati tidak stasioner pada Level menunjukkan variabel penelitian tidak memiliki hubungan jangka pendek. Langkah ke dua adalah melakukan uji stasioneritas terhadap residual model regresi estimasi. Suatu model regresi estimasi yang memiliki residual stasioner menunjukkan di antara variabel yang diamati memiliki keseimbangan jangka panjang (berkointegrasi).

Uji kointegrasi pada penelitian ini menggunakan uji *Johansen Cointegration*. Hipotesis nol pada uji *Johansen Cointegration* menyatakan bahwa variabel penelitian tidak terkointegrasi. Jika hasil uji *Johansen Cointegration* menyimpulkan tingkat bunga, laju inflasi, dan kurs berkointegrasi menunjukkan ketiga variabel tersebut memiliki keseimbangan jangka panjang. Untuk menganalisis hubungan jangka panjang antarvariabel digunakan model keseimbangan jangka panjang, yaitu model dinamis *Fully Modified Ordinary Least Square (FMOLS)*, *Dynamic Ordinary Least Square (DOLS)*, dan *Canonical Cointegrating Regression (CCR)*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh tingkat bunga dan laju inflasi terhadap kurs menggunakan data *time series*. Untuk menghasilkan model estimasi data *time series* mensyaratkan data tersebut memiliki rata-rata dan varians yang tidak berubah secara sistematis sepanjang waktu (data bersifat stasioner). Data yang tidak stasioner akan menghasilkan model regresi estimasi yang lancung (*spurious regression*). Tabel 1 menyajikan nilai statistik uji *Unit Roots* tingkat bunga, laju inflasi, dan logaritma natural kurs pada *Level* dan pada *First difference*.

Tabel 1: Nilai Statistik ADL Unit Roots Test

Variabel	Level		First Difference		Intercept		Intercept & Trend	
	T-stats.	Prob.	T-stats.	Prob.	T-stats.	Prob.	T-stats.	Prob.
Bunga	-0,7661	0,8234	-1,5783	0,7938	-6,7819	0,0000	-6,7444	0,0000
Inflasi	-6,3618	0,0000	-6,3161	0,0000	-9,2378	0,0000	-9,5632	0,0000
lnKurs	-2,0967	0,2466	-3,2756	0,0771	-10,7620	0,0001	-10,7508	0,0000

Sumber: Data diolah dengan EViews.

Tabel 1 menunjukkan pada Level diperoleh nilai probabilitas variabel BUNGA dan lnKURS masing-masing 0,7938 dan 0,0771 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa data BUNGA dan lnKURS tidak stationer pada Level. Sedangkan nilai probabilitas variabel INFLASI adalah 0,0000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa data variabel INFLASI bersifat stasioner pada Level. Hasil uji Unit Roots pada Level ini menunjukkan bahwa tingkat bunga, laju inflasi, dan kurs tidak memiliki hubungan jangka pendek. Uji *Unit Roots* pada *first difference* tingkat bunga, laju inflasi, dan kurs diperoleh nilai probabilitas semua variabel kurang dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan data tingkat bunga, laju inflasi, dan kurs adalah stasioner pada first difference. Hasil uji ini mengindikasikan adanya hubungan jangka panjang antara tingkat bunga, laju inflasi, dan kurs.

Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi digunakan untuk mengetahui apakah variabel penelitian yang tidak memiliki hubungan jangka pendek, tetapi memiliki hubungan jangka panjang. Tabel 2 berikut ini menyajikan nilai statistik uji *Johansen Cointegration*. Hipotesis nol pada uji *Johansen Cointegration* menyatakan bahwa variabel penelitian tidak terkointegrasi.

Tabel 2: Nilai Statistik Johansen Cointegration Test

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	Critical Value (5%)	Prob.**
None *	0,437651	60,65120	29,79707	0,0000
At most 1	0,095116	10,57116	15,49471	0,2393
At most 2	0,021328	1,875612	3,841465	0,1708

Nilai statistik uji *Johansen Cointegration* seperti yang disajikan pada Tabel 2 menunjukkan nilai probabilitas pada *None* adalah 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Uji *Johansen Cointegration* menolak hipotesis nol. Dengan demikian hasil uji *Johansen Cointegration* menyimpulkan terdapat hubungan jangka panjang antara tingkat bunga, laju inflasi, dan kurs pada periode penelitian di Indonesia.

Model Dinamis Keseimbangan Jangka Panjang

Hasil uji *Johansen Cointegration* menunjukkan antara tingkat bunga, laju inflasi, dan kurs rupiah terhadap dolar Amerika memiliki hubungan jangka panjang. Model regresi estimasi yang tepat untuk menganalisis pengaruh tingkat bunga dan laju inflasi terhadap kurs rupiah terhadap dolar Amerika adalah model regresi dinamis, yaitu *Fully Modified Ordinary Least Square (FMOLS)*, *Dynamic Ordinary Least Square (DOLS)*, dan *Canonical Cointegrating Regression (CCR)*. Tabel 3, Tabel 4, dan Tabel 5 berikut ini berturut-turut menyajikan model *Fully Modified Ordinary Least Square (FMOLS)*, *Dynamic Ordinary Least Square (DOLS)*, dan *Canonical Cointegrating Regression (CCR)*.

Tabel 3: Model *Fully Modified Ordinary Least Square (FMOLS)*

Variabel	Koefisien	S.E.	t-Statistic	Prob.
C	9,682120	0,044617	217,0043	0,0000
Inflasi	-0,045824	0,028202	-1,624859	0,1079
Bunga	-0,026609	0,007943	-3,349964	0,0012
R-squared	0,328642			
Adjusted R-squared	0,313029			
S.E. of regression	0,056835			
Long-run variance	0,010135			

Tabel 4: Model *Dynamic Ordinary Least Square (DOLS)*

Variabel	Koefisien	S.E.	t-Statistic	Prob.
C	9,674997	0,043561	222,0998	0,0000
Inflasi	-0,102273	0,056771	-1,801492	0,0755
Bunga	-0,021651	0,008329	-2,599362	0,0112
R-squared	0,411893			
Adjusted R-squared	0,351574			
S.E. of regression	0,053877			
Long-run variance	0,008656			

Tabel 5: Koefisien Jangka Panjang Model *Canonical Cointegrating Regression (CCR)*

Variabel	Koefisien	S.E.	t-Statistic	Prob.
C	9,681144	0,044633	216,9076	0,0000
Inflasi	-0,054301	0,032915	-1,649715	0,1026
Bunga	-0,025976	0,008040	-3,230867	0,0017
R-squared	0,313196			
Adjusted R-squared	0,297224			
S.E. of regression	0,057485			
Long-run variance	0,010135			

Keseimbangan jangka panjang antara tingkat bunga, laju inflasi, dan kurs valuta asing dari model FMOLS, model DOLS, dan model CCR menunjukkan koefisien regresi tingkat bunga dan laju inflasi bertanda negatif. Koefisien regresi tingkat bunga pada model FMOLS, DOLS, dan CCR berturut-turut adalah -0,026609, - 0,021652, dan -0,025976. Sedangkan koefisien regresi laju inflasi pada model model FMOLS, DOLS, dan CCR berturut-turut adalah -0,045824, - 0,0102273, dan -0,054301. Koefisien regresi tingkat bunga bertanda

negatif menunjukkan semakin tinggi tingkat bunga berdampak semakin rendah kurs valuta asing (rupiah mengalami apresiasi). Sebaliknya, semakin rendah tingkat bunga menyebabkan kurs valuta asing meningkat (rupiah mengalami depresiasi). Koefisien regresi laju inflasi bertanda negatif menunjukkan semakin tinggi laju inflasi, semakin rendah kurs valuta asing (rupiah mengalami apresiasi). Sebaliknya, penurunan laju inflasi akan berdampak pada kenaikan kurs valuta asing (rupiah mengalami depresiasi).

PEMBAHASAN

Penelitian ini merumuskan dua buah hipotesis. Hipotesis pertama (H1) menyatakan tingkat bunga berdampak negatif terhadap kurs valuta asing di Indonesia. Nilai koefisien tingkat bunga pada model FMOLS seperti yang disajikan pada Tabel 3 sebesar -0,026609 dengan nilai t statistik sebesar -3,349964 dan nilai probabilitas 0,0012. Nilai koefisien tingkat bunga pada model DOLS adalah -0,021651 dengan nilai t statistik sebesar -2,599362 dan nilai probabilitas 0,0112. Nilai koefisien tingkat bunga pada model CCR adalah -0,025976 dengan nilai t statistik sebesar -3,230867 dan nilai probabilitas 0,0017. Nilai probabilitas uji t koefisien regresi tingkat bunga pada semua model regresi estimasi kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa hipotesis pertama terbukti. Artinya, tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs valuta asing. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Kardoyo dan Kuncoro (2002), Yudha dan Hadi (2009), dan Sarac dan Karagoz (2016).

Hasil penelitian menunjukkan kenaikan tingkat bunga menyebabkan kurs valuta asing turun. Sebaliknya, penurunan tingkat bunga berdampak pada meningkatnya kurs valuta asing. Kenaikan suku bunga di Indonesia akan menarik valuta asing ke Indonesia. Sesuai dengan teori *interest rate parity* yang menyatakan bahwa aliran mata uang asing terjadi dari negara yang tingkat bunganya rendah relatif ke negara yang suku bunganya relatif lebih tinggi. Spekulasi valuta asing akan memperoleh pendapatan dari selisih tingkat bunga dalam negeri dengan tingkat bunga negara lain.

Hipotesis ke dua (H2) menyatakan bahwa laju inflasi berpengaruh positif terhadap kurs valuta asing. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai koefisien regresi laju inflasi pada model FMOLS, DOLS, dan model CCR bertanda negatif dengan nilai probabilitas masing-masing pada model FMOLS sebesar 0,1079, pada model DOLS sebesar 0,0755 dan pada model CCR sebesar 0,1026. Nilai probabilitas laju inflasi lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa laju inflasi tidak berpengaruh positif terhadap kurs valuta asing. Artinya, laju inflasi yang tinggi tidak menyebabkan rupiah mengalami penurunan nilai (depresiasi).

SIMPULAN

Berdasarkan berbagai pembahasan pada bagian sebelumnya. Peneliti mengambil beberapa kesimpulan. Pertama, tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs valuta asing. Kenaikan tingkat bunga menyebabkan kurs valuta asing turun. Sebaliknya, penurunan tingkat bunga berdampak pada meningkatnya kurs valuta asing. Kedua, laju inflasi tidak berpengaruh positif terhadap kurs valuta asing. Laju inflasi yang tinggi tidak menyebabkan rupiah mengalami penurunan nilai (depresiasi). Implikasi dari hasil penelitian ini adalah mengingat nilai tukar rupiah merupakan hal yang penting dalam kegiatan ekspor impor, maka nilai tukar perlu dijaga agar tetap stabil. Dalam proses menjaga stabilitas, pembuat kebijakan moneter perlu menentukan tingkat bunga acuan dengan seksama agar nilai tukar rupiah tetap stabil.

DAFTAR PUSTAKA

1. Anggraeni dan Suyahya (2016). Pengaruh antara Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, dan Jumlah Barang Impor Dengan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika. *Journal of Applied Business and Economics* Vol. 3 No. 2: 81-89.
2. Demak dkk. (2018). Pengaruh Suku Bunga Deposito, Jumlah Uang Beredar, dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Vol. 18 No.2: 181-192.
3. Gujarati, D. and Porter C. Dawn (2009), *Basic Econometrics*, Fifth Edition, McGrawHill, New York.
4. Hadi, Sofyanto. (2005). The Effect of Interest Rate and Inflation on Forex Rate. *Business and Entrepreneurial Review*. Vol. 5, No. 1: 57-79.
5. Istiqamah dan Septian. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah pada Dollar Amerika. *Jurnal Spread*. Vol. 8 No. 1: 19-30.
6. Joof, Foday and Jallow, Ousman (2020). The Impact of Interest Rate and Inflation on The Exchange Rate of The Gambia. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, Vol. VIII.: 340-349.
7. Kardoyo, Hadi dan Kuncoro, Mudrajad. (2002). Analisis Kurs Valas dengan Pendekatan Box-Jenkins: Studi Empiris Rp/US\$ dan Rp/Yen, 1983.2-2000.3. *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Ekonomi Negara Berkembang* Vol 7, No. 1: Hal: 7-20.
8. Kirana, Melinda PA. (2017). Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Nilai Tukar Rupiah Studi pada Bank Indonesia. *EQUILIBRIUM Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Pembelajarannya*. Vol. 5 No. 1: 71-80.

9. Laksono, Roosaleh. (2016). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Pendapatan Nasional dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Nominal: Pendekatan dengan Cointegration dan Error Correction Model (ECM) *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 4 No. 1: 911-926.
10. Madura, Jeff. (2021). *International Financial Management. 14th Edition. CENGAGE. USA*.
11. Monfared and Fetullah Akın (2017). The Relationship Between Exchange Rates and Inflation: The Case of Iran. *European Journal of Sustainable Development*. Vol. 6 No. 4: 329-340.
12. Murtadho, Muis. (2016) Pengaruh suku bunga terhadap nilai tukar serta pengaruhnya terhadap indeks harga saham (studi kasus indonesia, china dan australia). *eJurnal Manajemen Kinerja*. Vol. 2 No. 2: 50-59.
13. Sarac dan Karagoz (2016). Impact of Short-term Interest Rate on Exchange Rate: The Case of Turkey. *Procedia Economics and Finance 38*: 195 – 202.
14. Setyastiti, Rini. (2015). Keterkaitan antara Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Indeks Harga Saham di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*. Vol. 16 No. 1: 14-25.
15. Wajayanti dan Sudarmiani (2015). Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah (Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2011-2015. *EQUILIBRIUM Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Pembelajarannya*. Vol. 5 No. 1: 32-44.
16. Wijaya, Hendry *et. al.* (2019). Analysis of Factors Affecting Rupiah Exchange Rate Toward US Dollar in Free Floating Exchange Rate System. *International Conference on Rural Development and Enterpreneurship 2019: Enhancing Small Busniness and Rural Development Toward Industrial Revolution 4.0*. Vol. 5 No.1: 543-550.