

SKRIPSI

ANALISIS DETERMINAN NERACA PEMBAYARAN DAN NILAI TUKAR INDONESIA PERIODE 2009-2018

**NURWAHIDA RAHMADHANY ELY
A11116519**



kepada

**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

SKRIPSI

ANALISIS DETERMINAN NERACA PEMBAYARAN DAN NILAI TUKAR INDONESIA PERIODE 2009-2018

disusun dan diajukan oleh

**NURWAHIDA RAHMADHANY ELY
A11116519**



kepada

**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

SKRIPSI

**ANALISIS DETERMINAN NERACA PEMBAYARAN DAN NILAI TUKAR
INDONESIA PERIODE 2009-2018**

Disusun dan diajukan oleh :

NURWAHIDA RAHMADHANY ELY

A11116519

Telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi

Makassar, Maret 2022

**a.n Pembimbing I
Sekretaris Departemen Ilmu Ekonomi**


**Fitriwati Djam'an, SE, M.Si.
NIP. 19800821 200501 2 002**

Pembimbing II

**Dr. Indraswati T.A. Reviane, SE., MA.
NIP. 19651012 199903 2 001**

**Ketua Departemen Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin**




**Dr. Sabir, SE., M.Si., CWM®
NIP. 19740715 200212 1 003**

SKRIPSI

ANALISIS DETERMINAN NERACA PEMBAYARAN DAN NILAI TUKAR INDONESIA PERIODE 2009-2018

disusun dan diajukan oleh

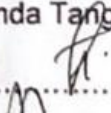
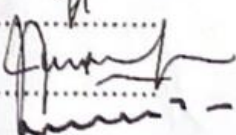
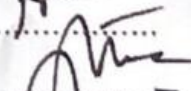
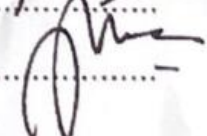
NURWAHIDA RAHMADHANY ELY

A11116519

Telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal **4 Maret 2022** dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

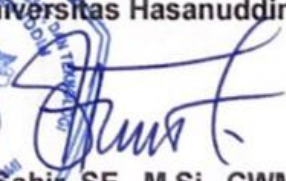
Menyetujui,

Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Dr. Ir. Muhammad Jibril Tajibu, SE., M.Si	a.n Ketua	1 
2.	Dr. Indraswati T.A. Reviane, SE., MA., CWM®	Sekretaris	2 
3.	Drs. Muhammad Yusri Zamhuri, MA., Ph.D	Anggota	3 
4.	Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA., CWM®	Anggota	4 

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin




Dr. Sabir, SE., M.Si., CWM®
NIP. 19740715 200212 1 003


PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama Mahasiswa : **Nurwahida Rahmadhany Ely**
Nomor Pokok : A11116519
Program Studi : Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan
Bisnis UNHAS
Jenjang : Sarjana (S1)

Menyatakan dengan ini bahwa Skripsi dengan judul ***Analisis Determinan Neraca Pembayaran dan Nilai Tukar Indonesia Periode 2009-2018*** adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila dikemudian hari Skripsi karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi.

Makassar, 15 April 2022
nyatakan



(Nurwanida Rahmadhany Ely)
No. Pokok: A11116519

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT. karena atas berkat izin-Nya lah penulis dapat menyelesaikan tugas akhir Skripsi ini. Tak lupa pula salam dan shalawat penulis kirimkan kepada junjungan Nabi besar Muhammad SAW. yang telah memberikan tauladan dalam menjalani kehidupan di dunia dan di akhirat.

Penulis mengakui bahwa sebagai karya tulis, skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Dalam proses penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, untuk itu penulis haturkan rasa terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Kedua orang tua tersayang, Papa dan Mama terima kasih atas semua kasih sayang, cinta serta dukungan yang selalu diberikan kepada anak-anaknya. Penulis akan selalu mengingat pesan dan nasehat yang papa dan mama sampaikan. Mohon maaf sebesar-besarnya telah membuat papa dan mama menunggu lama, tak sesuai dengan yang apa yang kalian harapkan.
2. Adikku satu-satunya, Isna yang telah memberikan dukungan selama proses penyusunan skripsi.
3. Dosen pembimbing skripsi: bapak Dr. Ir. Muhammad Jibril Tajibu, SE., M.Si selaku pembimbing I dan ibu Dr. Indraswati T.A. Reviane, SE., MA., CWM[®] selaku pembimbing II. Terima kasih penulis ucapkan atas kesabaran, pengertian, dan kesedian bapak dan ibu menjadi guru bagi penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Mohon maaf apabila selama proses konsultasi skripsi terucap lisan atau perkataan yang tidak berkenan di hati bapak dan ibu pembimbing.

4. Dosen penguji saya: bapak Drs. Muhammad Yusri Zamhuri, MA., Ph.D dan bapak Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA., CWM®. Terima kasih penulis ucapkan atas kritikan dan saran yang diberikan sehingga dapat dijadikan acuan oleh penulis dalam memperbaiki skripsi ini.
5. Kepada teman-teman seperjuangan di kampus “K8” : Mega, Ariska, Keke, Kifli, Ayuk, Gita, Ulfa. Terima kasih telah senantiasa mengingatkan dan memberi dukungan kepada penulis untuk segera menyelesaikan skripsi ini. Semoga pertemanan ini bisa terjalin selamanya.
6. Kepada teman-teman seperjuangan di SMA : Rini, Uthy, Wana, Dhani, Dita Eisyie, Kimoy, Firman, RR, Wandah, Bowo, Yusril. Terima kasih atas dukungannya kepada penulis.
7. Kepada teman-teman sphere dan lintas jurusan di kampus : Tami, finky, Kak Dila, Kak Devi, Angel, Maya, Aldha, Dharna, Yuni, Angky, Dedy, Shila, dan teman-teman lain yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih atas dukungan yang diberikan kepada penulis selama proses penyusunan. Semoga silaturahmi ini bisa terjalin selamanya.

Makassar, 15 April 2022

Nurwahida Rahmadhany Ely

ABSTRAK

ANALISIS DETERMINAN NERACA PEMBAYARAN DAN NILAI TUKAR INDONESIA PERIODE 2009-2018

THE DETERMINANTS ANALYSIS of BALANCE OF PAYMENT AND EXCHANGE RATE in INDONESIA FOR THE PERIOD 2009-2018

Nurwahida Rahmadhany Ely

Muhammad Jibril Tajibu

Indraswati T.A. Reviane

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar Indonesia melalui neraca pembayaran yang kemudian neraca pembayaran akan dibagi menjadi dua bagian yakni *current account* dan *capital account*. Adapun variabel yang diamati dalam penelitian ini pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat inflasi, neraca pembayaran dan nilai tukar Indonesia. Keseluruhan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari pencatatan runtun waktu (*time series*) dari tahun 2009 sampai 2018 yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, dan *World Bank*. Data dianalisis dengan metode *Two Stage Least Square (2SLS)* pada aplikasi *Eviews 9*. Berdasarkan hasil analisis, ditemukan bahwa pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, dan tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai tukar Indonesia melalui *current account* dan *capital account*.

Kata Kunci: Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi, Neraca Pembayaran, Nilai Tukar Indonesia.

This study aims to analyze the factors that affect the exchange rate of Indonesia through the balance of payments which then the balance of payments will be divided into two parts, namely the current account and capital account. The variables observed in this study are economic growth, interest rates, inflation rates, balance of payments and the exchange rate of Indonesia. The overall data used in this study is secondary data obtained from the recording of time series from 2009 to 2018 obtained from the Central Statistics Agency, Bank Indonesia, and the World Bank. data were analyzed using the Two Stage Least Square (2SLS) on the Eviews 9. Based on the results of the analysis, it was found that economic growth, interest rates, and inflation rates had no effect on the Indonesian exchange rate through the current account and capital account.

Keywords: *Economic Growth, Interest Rate, Inflation Rate, Balance of Payments, Indonesian Exchange Rate.*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN	iv
PRAKATA	v
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1.Latar Belakang	1
1.2.Pertanyaan Penelitian	8
1.3.Tujuan Penelitian	8
1.4.Manfaat Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1Tinjauan Teoritis	10
2.1.1.Nilai Tukar	10
2.1.2.Current Account	11
2.1.3.Capital Account	12
2.1.4.Pertumbuhan Ekonomi	13
2.1.5.Tingkat Bunga	14
2.1.6.Tingkat Inflasi	16
2.2Hubungan Antar Variabel	18
2.2.1Hubungan Current Account dan Nilai Tukar	18
2.2.2Hubungan Capital Account dan Nilai Tukar	18
2.2.3Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dan Current Account.....	19
2.2.4Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dan Capital Account	20
2.2.5Hubungan Tingkat Bunga dan Current Account	20
2.2.6Hubungan Tingkat Bunga dan Capital Account	21
2.2.7Hubungan Tingkat Inflasi dan Current Account	21
2.2.8Hubungan Tingkat Inflasi dan Capital Account	22

2.3 Penelitian Terdahulu	22
2.4 Kerangka Konseptual.....	26
2.5 Hipotesis	28
BAB III METODOLOGI	29
3.1 Lokasi Penelitian.....	29
3.2 Jenis Dan Sumber Data.....	29
3.3 Metode Dan Peralatan Analisis	29
3.4 Definisi Operasional	32
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	33
4.1 Perkembangan Variabel Penelitian	33
4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	38
4.3 Hasil Estimasi Pengaruh Variabel	42
4.3.1 Hasil Uji Determinasi (R^2)	43
4.3.2 Hasil Uji t-statistik.....	44
4.3.3 Hasil Uji F-statistik.....	44
4.4 Hasil Estimasi Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Bunga, dan Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Melalui Current Account dan Capital Account	45
4.4.1 Hasil Estimasi Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Melalui Current Account dan Capital Account.....	47
4.4.2 Hasil Estimasi Pengaruh Tingkat Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah Melalui Current Account dan Capital Account	48
4.4.3 Hasil Estimasi Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Melalui Current Account dan Capital Account	49
BAB V PENUTUP	50
5.1 Kesimpulan.....	50
5.2 Saran.....	50
DAFTAR PUSTAKA.....	52
LAMPIRAN	57

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Hasil Uji Normalitas.....	40
4.2 Hasil Uji Multikolinearitas.....	40
4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	41
4.4 Hasil Estimasi Model Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Bunga, dan Tingkat Inflasi Terhadap <i>Current Account</i>	44
4.5 Hasil Estimasi Model Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Bunga, dan Tingkat Inflasi Terhadap <i>Capital Account</i>	44
4.6 Hasil Estimasi Model Pengaruh <i>Current Account</i> dan <i>Capital Account</i> Terhadap Nilai Tukar.....	44
4.7 Hasil Estimasi Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi (PE), Tingkat Bunga (TB), dan Tingkat Inflasi (TI) terhadap Nilai Tukar Rupiah (NT) Melalui <i>Current Account</i> (CURR) dan <i>Capital Account</i> (CAPT) di Indonesia Tahun 2009-2018.....	46

DAFTAR GAMBAR

Gambar		Halaman
1.1	Pertumbuhan Ekonomi dan Nilai tukar Rupiah 2009-2018.....	3
1.2	Neraca Pembayaran Indonesia 2009-2018.....	5
2.1	Kerangka Konseptual Penelitian.....	28
4.1	Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi, <i>Current Account</i> , <i>Capital Account</i> , dan Nilai Tukar di Indonesia Tahun 2009-2018.....	34
4.2	Hasil Uji Autokorelasi.....	42
4.3	Hasil Estimasi Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi (PE), Tingkat Bunga (TB), dan Tingkat Inflasi (TI) terhadap Nilai Tukar Rupiah (NT) Melalui <i>Current Account</i> (CURR) dan <i>Capital Account</i> (CAPT).....	47

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perekonomian sebagaimana diketahui selalu berada dalam kondisi tidak menentu (*uncertainty*), yang disebabkan oleh berbagai alasan, seperti gejolak ekonomi dunia maupun gejolak ekonomi domestik. Bahkan keadaan tidak menentu itu bisa saja terjadi karena mekanisme pasar barang dan jasa maupun mekanisme pasar uang.

Gejolak itu berakibat langsung pula terhadap perubahan kondisi ekonomi dunia, sehingga tidak ada perekonomian satu negara di mana pun yang bisa bekerja secara efektif untuk waktu yang lama. Hasilnya banyak perkiraan ekonomi di berbagai negara tidak bersesuaian (*meleset*), dengan yang diestimasikan dalam perencanaan ekonomi domestik mereka. Oleh karena itu, maka setiap negara diharuskan untuk melakukan pengamatan dan kajian secara periodik atas fenomena yang ada, agar perkiraan yang sudah disiapkan tidak terlalu jauh menyimpang. Tujuannya agar penyimpangan ekonomi yang terlalu besar dapat dieliminasi, serta bisa menyiapkan kebijakan ekonomi yang bersifat antisipatif sebagai reaksi terhadap gejolak ekonomi yang ada.

Seperti halnya dengan nilai tukar valuta asing, dimana nilai tukar suatu negara sangat bergantung terhadap gejolak ekonomi yang terjadi baik itu antar sesama negara mitra dagang maupun yang terjadi antara negara lain yang dampaknya ikut dirasakan oleh Indonesia. Definisi dari nilai tukar valuta asing itu sendiri adalah harga satuan mata uang dalam satuan mata uang lain (Samuelson dan Nordhaus, 1992). Menurut Madura (2006), nilai tukar dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah tingkat inflasi, suku bunga, tingkat pendapatan, pengendalian pemerintah dan mekanisme pasar.

Nilai tukar memiliki beberapa sistem, yaitu *fixed exchange rate*, *floating exchange rate* dan *flexible exchange rate*. *Fixed exchange rate* merupakan sistem di mana pemerintah (Bank Sentral) melakukan intervensi di pasar valuta asing dalam upaya untuk mempertahankan harga nilai tukar dalam batas yang ditentukan (*intervention band*), bahkan jika kurs yang ditetapkan merupakan kurs keseimbangan dalam pasar bebas.

Kemudian sistem *floating exchange rate* merupakan sistem penerapan kurs melalui mekanisme kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valuta asing. Dalam sistem ini terdapat dua sistem berbeda yakni *managed float system* yang merupakan penentuan kurs di pasar valuta asing dengan intervensi atau campur tangan pemerintah. Dan sistem lain yang berada di *floating exchange rate* ini adalah *freely floating system* di mana kurs ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran mata uang yang ada di pasar valuta asing, tanpa campur tangan pemerintah.

Kemudian sistem terakhir yaitu *flexible exchange rate* yang merupakan sistem di mana bank sentral menetapkan besarnya nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing dalam jangka waktu yang pendek. Dalam sistem ini penetapan nilai mata uang dapat dilakukan baik melalui intervensi ataupun mekanisme pasar. Indonesia menerapkan sistem nilai tukar *flexible exchange rate* sejak tahun 1997 hingga sekarang, sistem ini seperti dijelaskan sebelumnya merupakan sistem dimana nilai tukar bergerak mengikuti mekanisme pasar namun pemerintah akan melakukan intervensi pada waktu-waktu tertentu.

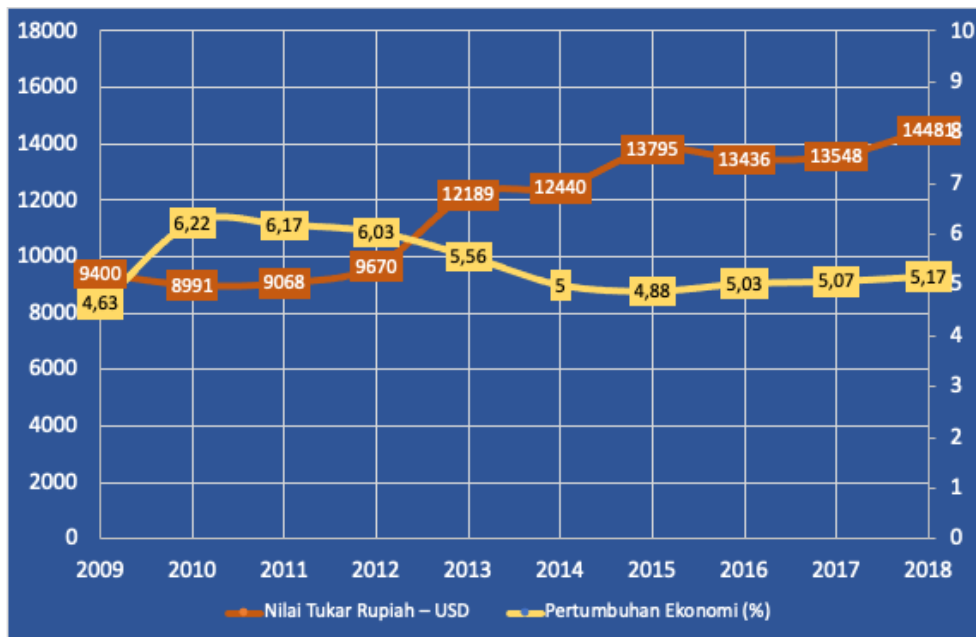
Tingginya permintaan akan valuta asing yang biasanya terjadi karena adanya kegiatan impor dan kewajiban bank bank swasta untuk melakukan pembayaran hutang jatuh tempo secara bersamaan akan menyebabkan jatuhnya harga nilai tukar Rupiah. Gejolak perekonomian dunia yang biasanya mempengaruhi nilai tukar antara lain karena adanya perubahan kebijakan yang dilakukan oleh negara mitra dagang Indonesia dan juga perang dagang yang terkadang terjadi antar beberapa negara

terlebih apabila negara yang mengalami perang dagang tersebut merupakan mitra dagang Indonesia.

Nilai tukar Rupiah sejak tahun 2009 hingga tahun 2018 terus mengalami fluktuasi nilai tukar. Di tahun 2009 angka Rupiah berada pada posisi Rp. 9.400,- kemudian di tahun 2010 mengalami penguatan atau terapresiasi menjadi Rp. 8.991,-. Penguatan nilai tukar tersebut dipengaruhi oleh surplus yang terjadi pada neraca pembayaran Indonesia sehingga menunjukkan aktivitas ekspor lebih tinggi dibanding aktivitas impor. Akan tetapi, di tahun 2011 Rupiah mengalami depresiasi menjadi Rp. 9.068,- yang disebabkan oleh faktor eksternal. Data dibawah menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah sangat rentan mengalami perubahan yang dikarenakan oleh mekanisme pasar di Indonesia.

GAMBAR 1.1

PERTUMBUHAN EKONOMI DAN NILAI TUKAR RUPIAH 2009-2018



Sumber : *World Bank* dan Badan Pusat Statistik

Data diatas menunjukkan bagaimana pertumbuhan ekonomi bergerak mulai tahun 2009 sampai 2018. Terjadinya fluktuasi pada pergerakan nilai tukar Rupiah yang diikuti dengan fluktuasi pertumbuhan ekonomi memberikan gambaran bagaimana pertumbuhan ekonomi memberikan dampaknya terhadap perubahan nilai tukar

Rupiah. Berdasarkan data diatas, pertumbuhan ekonomi bergerak secara fluktuatif dari tahun ke tahun. Pada tahun 2010, pertumbuhan ekonomi meningkat dari angka 4,63% menjadi 6,22% di mana memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai tukar Rupiah yang terapresiasi pada tahun tersebut dengan nilai Rp. 8.991,- dari sebelumnya Rp. 9.400,-. Akan tetapi, pada tahun 2018 ketika pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan sebesar 5,17% dari sebelumnya hanya 5,07%, nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi yang tadinya berada pada angka Rp. 13.548,- menjadi Rp. 14.481,-. Hal tersebut menggambarkan bahwa pergerakan nilai tukar Rupiah pada saat itu dipengaruhi oleh kondisi perekonomian dunia (faktor eksternal).

Meningkatnya pertumbuhan ekonomi seharusnya memberikan dampak yang positif terhadap nilai tukar Rupiah, karena apabila pertumbuhan ekonomi meningkat maka hal tersebut mengindikasikan pembangunan sedang gencar dilakukan oleh pemerintah. Namun, tidak demikian dengan hal yang terjadi di Indonesia di mana nilai tukar mengalami depresiasi di saat pertumbuhan ekonomi meningkat.

Menurut kementerian keuangan, *Balance of Payments* atau neraca pembayaran merupakan catatan sistematis transaksi ekonomi yang dilakukan penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain. Kegiatan ekspor dan impor yang dilakukan akan terakumulasi di dalam neraca pembayaran, selain ekspor dan impor neraca pembayaran juga meliputi pembayaran dan penerimaan investasi langsung dan investasi portofolio.

Surplus dan defisit pada neraca pembayaran dapat memberikan pengaruh terhadap pergerakan nilai tukar, hal tersebut dikarenakan apabila terjadi surplus neraca pembayaran maka nilai tukar akan merespon dengan menguatnya nilai tukar. Begitupun sebaliknya, apabila terjadi defisit pada neraca pembayaran maka nilai tukar terhadap mata uang lain akan jatuh atau melemah. Neraca pembayaran dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain adalah ekspor, impor, investasi asing langsung, investasi portofolio, suku bunga dan inflasi. Setiap perubahan yang terjadi pada faktor-faktor tersebut akan mempengaruhi surplus dan defisit pada neraca pembayaran.

Berdasarkan data tahun 2009 hingga 2018 yang dikeluarkan Bank Indonesia pada Laporan Neraca Pembayaran Indonesia, neraca pembayaran bergerak secara fluktuatif. Pergerakan yang terjadi pada neraca pembayaran dapat berpengaruh terhadap perubahan yang terjadi pada nilai tukar Rupiah. Data menunjukkan bahwa transaksi berjalan (*current account*) yang merupakan salah satu instrument pada neraca pembayaran mengalami defisit sejak tahun 2012 hingga 2018. Defisit yang terjadi pada *current account* dapat disebabkan oleh perubahan harga komoditas dunia yang berdampak langsung terhadap kegiatan ekspor yang berakibat berkurangnya ekspor, selain itu juga disebabkan oleh defisit yang terjadi pada sub-sub di *current account* yaitu neraca perdagangan migas, neraca perdagangan nonmigas, neraca perdagangan jasa, neraca pendapatan primer dan neraca pendapatan sekunder. Defisit yang terjadi pada setiap sub tersebut dapat mempengaruhi besarnya tidaknya defisit maupun surplus yang terjadi pada *current account*.

GAMBAR 1.2
NERACA PEMBAYARAN INDONESIA 2009-2018



Sumber : Bank Indonesia

Data diatas menunjukkan pergerakan yang terjadi pada *current account* dan *capital account*. Fluktuasi terjadi pada kedua akun tersebut, pada tahun 2009 hingga 2011 *current account* mencatat surplus meski angkanya mengalami penurunan tiap tahun. Disisi lain, *capital account* dalam kurun waktu tiga tahun tersebut sempat

mengalami surplus yang tinggi di tahun 2010 yaitu sekitar Rp. 238,5 T sementara di tahun yang sama *current account* mengalami penurunan surplus menjadi Rp. 46,26 T. Perubahan tersebut dapat memberikan dampak terhadap posisi nilai tukar Rupiah, disaat *current account* mencatat surplus Rp. 46,26 T (menurun dari tahun sebelumnya) dan *capital account* mencatat surplus yang meningkat dari tahun sebelumnya menjadi Rp. 238,5 T nilai tukar Rupiah di tahun yang sama mengalami apresiasi di mana sebelumnya pada tahun 2009 berada pada posisi Rp. 9.400,- menjadi Rp. 8.991,-. Hal tersebut didukung oleh surplus yang terjadi pada tahun 2010 dan derasnya aliran modal masuk ke Indonesia sehingga membuat Rupiah menjadi kuat terhadap US Dollar.

Adapun di tahun 2012 hingga tahun 2018 *current account* mencatat defisit yang memberikan pengaruh terhadap keseluruhan neraca pembayaran. Pada tahun 2012 *current account* mencatat defisit sebesar Rp. -236,12 T sementara *capital account* mencatat surplus sebesar Rp. 240,88 T. Defisit yang terjadi pada *current account* memberikan dampak negatif terhadap nilai tukar Rupiah di mana pada saat itu nilai tukar mengalami depresiasi menjadi Rp. 9.670,- dikarenakan tingginya aktivitas impor yang dilakukan. Akan tetapi, defisit yang terjadi pada *current account* tidak selalu memberikan dampak langsung terhadap nilai tukar Rupiah. Misalkan pada tahun 2016, nilai tukar Rupiah saat itu mengalami apresiasi yang tadinya berada di angka Rp. 13.795,- menguat menjadi Rp. 13.436,- namun di tahun yang sama *current account* masih mencatat defisit sebesar Rp. -227,78 T. Perubahan yang terjadi pada *current account* dipengaruhi oleh kegiatan ekspor dan impor yang dilakukan di Indonesia yang mana ekspor dan impor sangat bergantung pada kondisi perekonomian dunia. Apabila terjadi perubahan kebijakan maupun kondisi perekonomian pada negara mitra dagang Indonesia maka hal tersebut akan langsung berpengaruh terhadap aktivitas perdagangan internasional Indonesia.

Sementara itu, *capital account* bergerak secara fluktuatif di mana surplus yang terjadi cenderung berfluktuasi. Tahun 2014 mencatatkan surplus tertinggi dalam 10

tahun pada periode penelitian 2009-2018 yakni sebesar Rp. 559,1 T. Namun, surplus tersebut tidak memberikan dampak terhadap nilai tukar Rupiah karena pada tahun yang sama nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi sebesar Rp. 12.440,- di mana sebelumnya berada pada posisi Rp. 12.189,-. Tetapi pada tahun 2016 ketika *capital account* mencatat peningkatan surplus sebesar Rp. 394,3 T dari sebelumnya tahun 2015 surplus *capital account* hanya sekitar Rp. 232,59 T. Peningkatan surplus tersebut memberikan pengaruh positif terhadap nilai tukar Rupiah di tahun 2016 di mana Rupiah menguat menjadi Rp. 13.436,-. Surplus yang terjadi pada *capital account* bergantung pada seberapa besar atau seberapa banyak investasi yang dilakukan oleh investor asing maupun investor domestik. Kondisi perekonomian dalam negeri menjadi faktor utama sebagai daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi di Indonesia. Disisi lain, hutang jatuh tempo juga ikut memberikan dampaknya terhadap fluktuasi yang terjadi dalam neraca pembayaran. Maka dari itu penting bagi setiap negara untuk menjaga stabilitas kondisi makroekonomi.

Berdasarkan uraian tersebut maka muncul pertanyaan apa sajakah yang dapat mempengaruhi perubahan pada nilai tukar Rupiah dan bagaimana faktor-faktor tersebut berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah. Apabila dilihat dari penjelasan sebelumnya bahwa pertumbuhan ekonomi dikatakan dapat mempengaruhi pergerakan nilai tukar tetapi hal tersebut tidak terjadi pada tahun 2018 di mana saat nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi pertumbuhan ekonomi tetap meningkat dan juga pada saat *current account* mencatat defisit di tahun 2016 namun tidak memberikan dampak terhadap nilai tukar Rupiah di tahun tersebut karena yang terjadi adalah sebaliknya yakni nilai tukar Rupiah mengalami apresiasi. Terakhir, *capital account* yang merupakan cerminan dari banyaknya aktivitas investasi di Indonesia juga ikut memberikan pengaruh terhadap pergerakan nilai tukar Rupiah, namun berdasarkan data yang tersedia perubahan-perubahan yang terjadi pada *capital account* tidak senantiasa berpengaruh positif terhadap nilai tukar Rupiah. Sebagaimana yang diketahui, seharusnya apabila *capital account* mencatat surplus

yang tinggi maka nilai tukar Rupiah akan merespon dengan terjadinya penguatan pada nilai tukar. Akan tetapi, di tahun 2014 ketika *capital account* mencatat surplus tertinggi selama periode penelitian yakni 2009-2018 nilai tukar Rupiah malah mengalami depresiasi di tahun tersebut.

Berdasarkan deskripsi diatas maka dapat disimpulkan apabila nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat naik maka harga impor akan mahal dan hal itu dapat memicu penurunan produksi yang input produksi utama atau input produksi pembantu dari luar negeri itu menjadi mahal dan masih banyak faktor lain yang dapat terjadi apabila nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi. Begitu pun dengan neraca pembayaran Indonesia, di mana pada *current account* terus mengalami defisit berkepanjangan yang berarti impor lebih besar daripada ekspor yang juga akan berdampak terhadap nilai tukar Rupiah. Hal inilah yang memicu penulis untuk melakukan pengamatan dan kajian terhadap fenomena ekonomi tersebut, maka penulis mengusung judul “**Analisis Determinan Neraca Pembayaran Dan Nilai Tukar Di Indonesia Tahun 2009-2018**”. Untuk selanjutnya neraca pembayaran akan dibahas secara terpisah pada setiap *account*.

1.2. Pertanyaan Penelitian

1. Apakah pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap nilai tukar melalui *current account* dan *capital account* ?
2. Apakah tingkat bunga berpengaruh terhadap nilai tukar melalui *current account* dan *capital account* ?
3. Apakah tingkat inflasi berpengaruh terhadap nilai tukar melalui *current account* dan *capital account* ?

1.3. Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan :

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap nilai tukar melalui *current account* dan *capital account*.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh tingkat bunga terhadap nilai tukar melalui *current account* dan *capital account*.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai tukar melalui *current account* dan *capital account*.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada pemerintah selaku *agent of development* dan pembuat kebijakan publik.
2. Memberi informasi yang berguna dalam upaya memahami bagaimana pengaruh pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga dan tingkat inflasi terhadap nilai tukar Rupiah melalui *current account* dan *capital account*.
3. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para pembacanya dalam memahami faktor-faktor pada pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga dan tingkat inflasi terhadap nilai tukar Rupiah melalui *current account* dan *capital account*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teoritis

2.1.1. Nilai Tukar

Perdagangan yang terjadi antarnegara memerlukan media pembayaran, salah satunya berupa uang. Mata uang atau *currency* yang berlaku di tiap negara umumnya berbeda. Indonesia menggunakan Rupiah sebagai alat tukar, sedangkan Amerika Serikat menggunakan Dolar Amerika sebagai alat tukar. Harga satuan dari mata uang suatu negara terhadap negara lain disebut nilai tukar (*exchange rate*). Di karenakan adanya perbedaan nilai tukar dan satuan mata uang tersebut membuat perdagangan internasional menjadi semakin kompleks. Nilai tukar dari setiap mata uang mencerminkan keadaan perekonomian dari negara tersebut. Semakin tinggi nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lain maka negara tersebut memiliki perekonomian yang kuat.

Berikut dibawah ini merupakan definisi nilai tukar yang dipaparkan oleh beberapa ahli :

Krugman dan Obstfeld (1994:360) mendefinisikan nilai tukar (*exchange rate*) adalah *the price of one country's currency in terms of another country's currency*.

Thomas A. Pugel (2004:400) mendefinisikan *exchange rate is the price of one nation's money in terms of another nation's money*.

Teori yang mendasari penetapan nilai tukar suatu mata uang bermula dari lahirnya teori uang, yang mempunyai fungsi dasar sebagai alat tukar dan satuan hitung. Sewaktu-waktu nilai tukar dapat mengalami perubahan yang dipengaruhi oleh beberapa faktor. Nilai tukar domestik dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran valuta asing. Permintaan valuta asing itu sendiri dipengaruhi oleh tiga faktor yakni pembayaran impor barang dan jasa, aliran modal keluar berupa pembayaran utang luar negeri pemerintah

dan swasta serta penarikan modal asing, serta kegiatan spekulasi yang dilakukan oleh pelaku domestik maupun internasional. Sedangkan penawaran valuta asing dipengaruhi oleh dua faktor yaitu penerimaan ekspor barang dan jasa serta aliran modal masuk berupa penerimaan utang luar negeri pemerintah dan swasta serta penanaman modal asing, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Nilai tukar memainkan peranan penting dalam perdagangan internasional, karena memungkinkan kita untuk membandingkan harga segenap barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai negara. Sifat dari pada kurs sangat bergantung dari kondisi pasar. Apabila transaksi jual-beli valuta asing dilakukan secara bebas di pasar (*market mechanism*), maka valuta asing akan berubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran terhadap valuta asing itu. Untuk mencegah hal tersebut, pemerintah dapat mengambil alih kendali terhadap transaksi valuta asing yang akan membantu kurs untuk tidak lagi dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang bebas di pasar valuta asing. Sistem ini disebut *exchange control*, di mana bertujuan untuk mencegah adanya aliran modal keluar dan melindungi mata uang dari pengaruh depresi/gejolak perekonomian negara lain.

2.1.2. Current Account

Current account atau yang juga disebut neraca perdagangan merupakan pencatatan transaksi ekspor dan impor barang dan jasa. Transaksi perdagangan dikatakan sebagai *visible hand*, apabila benda yang di ekspor maupun impor adalah benda yang berwujud. Sedangkan, apabila ekspor atau impor merupakan penuaian jasa, maka transaksi tersebut digolongkan sebagai *invisible trade* (Soediyono, 1984:44).

Surplus *current account* menunjukkan bahwa ekspor lebih besar dari impor. Negara mengalami akumulasi kekayaan valuta asing sehingga mempunyai saldo positif dalam investasi luar negeri. Sedangkan defisit *current account* menunjukkan impor yang

lebih besar dibandingkan ekspor, sehingga terjadi pengurangan investasi di luar negeri (Nopirin, 1996).

Menurut Tambunan (2001) *current account* merupakan bagian dari neraca pembayaran yang berisi arus pembayaran jangka pendek (mencatat transaksi ekspor-impor barang dan jasa), yang meliputi ekspor dan impor barang dan jasa. Untuk ekspor barang dan jasa yang dicatat sebagai kredit dan impor barang dan jasa diperlakukan kembali sebagai debit. *Net investment income*, tingkat bunga dan dividen diperlakukan sebagai jasa karena merepresentasikan pembayaran untuk penggunaan modal. *Net transfer* (transfer unilateral) meliputi bantuan luar negeri, pemberian-pemberian dan pembayaran lain antar pemerintah dan pihak swasta. *Net transfer* bukan merupakan perdagangan barang dan jasa.

2.1.3. Capital Account

Transaksi modal merupakan pencatatan transaksi ekonomi terhadap penerimaan pendapatan yang berasal dari penanaman modal penduduk suatu negara di luar negeri dan penerimaan pendapatan oleh penduduk negara lain yang merupakan hasil dari adanya modal asing yang tertanam dalam perekonomian negara yang bersangkutan (Soediyono, 1984:45).

Menurut kementerian keuangan (2012) rekening atau neraca modal (*capital account*) merupakan sub neraca pembayaran yang menunjukkan aliran modal finansial, baik yang langsung diperdagangkan (perubahan portofolio dalam bentuk saham, obligasi dan surat berharga internasional yang lain) maupun untuk membayar barang dan jasa. Dengan kata lain, rekening ini mencerminkan perubahan kepemilikan jangka panjang dari suatu negara (baik berupa investasi asing langsung maupun pembelian surat-surat berharga dengan jatuh tempo lebih dari satu tahun), dan kekayaan finansial jangka pendek (surat-surat berharga dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun).

Transaksi internasional yang dilakukan dalam kurun waktu tertentu seperti investasi internasional baik jangka pendek maupun jangka panjang merupakan saldo dari *capital account*. Unsur-unsur investasi yang tercatat seperti *Foreign Direct Investment*, pembelian surat berharga, saham yang dibeli oleh investor asing (*financial account*), asset keuangan dan liabilitas.

2.1.4. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi merupakan gambaran perkembangan kegiatan perekonomian yang menunjukkan hasil barang dan jasa yang diproduksi di masyarakat dan tingkat kesejahteraan masyarakat. Pertumbuhan ekonomi diartikan sebagai kenaikan GDP maupun GNP tanpa memandang besar kecilnya tingkat pertumbuhan penduduk (Arsyad, 1999:13).

Kuznets mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai kenaikan jangka panjang dalam kemampuan suatu negara untuk menyediakan semakin banyak jenis barang-barang ekonomi kepada penduduknya. Definisi ini memiliki tiga komponen: (1) pertumbuhan ekonomi suatu bangsa terlihat dari meningkatnya secara terus menerus persediaan barang; (2) teknologi maju merupakan faktor dalam pertumbuhan ekonomi yang menentukan derajat pertumbuhan kemampuan dalam penyediaan aneka macam barang kepada penduduk; (3) penggunaan teknologi secara luas dan efisien memerlukan adanya penyesuaian di bidang kelembagaan dan ideologi sehingga inovasi yang dihasilkan oleh ilmu pengetahuan manusia dapat dimanfaatkan secara tepat (Jhingan, 2016).

Proses pertumbuhan ekonomi dapat dipengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor ekonomi dan faktor non ekonomi. Pertumbuhan ekonomi suatu negara bergantung pada sumber daya alam, sumber daya manusia, kemajuan teknologi dan sebagainya. Namun, pertumbuhan ekonomi tidak mungkin terjadi apabila tidak didukung oleh lembaga sosial, kondisi politik dan nilai-nilai moral dalam suatu negara.

Sumber daya alam merupakan faktor utama dalam pertumbuhan ekonomi, hal tersebut dapat terjadi apabila sumber daya alam yang ada dimanfaatkan secara efisien dan tepat. Untuk menjamin dimanfaatkannya sumber daya alam secara efisien dan tepat maka diperlukan sumber daya manusia yang dapat menciptakan teknologi untuk digunakan dalam memaksimalkan pemanfaatan sumber daya alam tersebut. Akan tetapi, terdapat beberapa negara salah satunya Jepang yang tidak memiliki sumber daya alam yang melimpah namun ia menjadi salah satu negara maju di dunia. Hal tersebut bisa terjadi apabila masyarakat suatu negara memiliki kualitas sumber daya yang maksimal dalam berinovasi menciptakan teknologi yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi meningkat.

Selain faktor ekonomi, juga terdapat faktor non ekonomi yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yakni faktor budaya, politik dan organisasi sosial. Menurut Nurkse, hal tersebut disebabkan oleh pembangunan ekonomi yang berkaitan dengan peranan manusia, kondisi politik dan latar belakang historis.

2.1.5. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat diartikan sebagai harga, hal ini bisa juga dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah di masa kini dan satu rupiah di masa depan (Boediono, 1988:76).

Tingkat bunga adalah harga atau biaya kesempatan atas penggunaan dana atau uang yang harus dibayar karena daya beli dana tersebut pada saat sekarang (Syahwani, 2020).

Timbulnya tingkat bunga didasari oleh dua mashab yakni mashab Klasik dan mashab Keynesian. Berikut penjelasan dari masing-masing mashab mengenai tingkat bunga :

a. **Mashab Klasik : *Loanable Funds***

Menurut mashab Klasik, bunga merupakan harga dari penggunaan *loanable funds* atau dalam terjemahannya berarti dana yang tersedia untuk dipinjamkan dalam arti lain dana investasi, sebab menurut teori Klasik bunga adalah harga yang terjadi di pasar dana investasi.

b. **Mashab Keynesian : *Liquidity Preference***

Menurut mashab Keynes, tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap uang. Teori ini memiliki tiga motif yaitu transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Ketiga motif inilah yang menyebabkan timbulnya permintaan akan uang. Teori Keynes menjelaskan bahwa permintaan akan uang berlandaskan pada konsepsi bahwa orang pada umumnya menginginkan dirinya tetap likuid untuk memenuhi tiga motif tersebut. Seseorang cenderung ingin memegang uang tunai untuk menjamin likuiditas orang tersebut. Preferensi untuk tetap likuid inilah yang membuat seseorang bersedia membayar harga tertentu untuk penggunaan uang. Keynes menekankan bahwasanya terdapat hubungan langsung antara kesediaan orang membayar harga uang tersebut (tingkat bunga) dengan unsur permintaan uang dengan tujuan spekulasi di mana permintaan akan besar ketika tingkat bunga rendah dan sebaliknya permintaan kecil ketika tingkat bunga tinggi.

Dari dua teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan akan uang. Untuk mengontrol stabilitas jumlah uang beredar di masyarakat Bank Sentral memiliki wewenang untuk menaikkan maupun menurunkan tingkat bunga. Hal tersebut untuk menghindari terjadinya tingkat inflasi yang tinggi dikarenakan banyaknya uang beredar dalam masyarakat. Ketika jumlah uang beredar di masyarakat banyak dalam artian perputaran perekonomian terjadi dengan cepat maka Bank Sentral akan menaikkan tingkat bunga untuk mengontrol jumlah uang beredar. Apabila tingkat bunga tinggi masyarakat akan cenderung menabung ketimbang

mengambil pinjaman di bank, begitupun sebaliknya ketika tingkat bunga rendah maka masyarakat akan mempunyai kecenderungan untuk mengambil pinjaman.

2.1.6. Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi secara umum merupakan perkembangan dalam perekonomian dimana terjadinya peningkatan harga, permintaan tenaga kerja melebihi batas penawaran dan jumlah uang beredar yang meningkat. Peningkatan harga secara cepat dalam kurun waktu tertentu merupakan tanda dari terjadinya inflasi. Hal ini dikarenakan inflasi merupakan proses kenaikan harga barang-barang secara umum dan terus-menerus. Namun, kenaikan harga barang tersebut bukan berarti naik dengan persentase yang sama. Apabila kenaikan harga secara umum tersebut hanya terjadi sekali maka hal itu tidak dapat dikatakan sebagai inflasi.

Boediono (1988:161) menyimpulkan bahwa inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus-menerus.

Manullang (1980:83) menyimpulkan inflasi sebagai keadaan di mana meningkatnya harga-harga pada umumnya yang terjadi karena semakin meningkatnya jumlah uang beredar dalam masyarakat.

Menurut Dornbusch-Fisher (1998), dampak inflasi terhadap perekonomian antara lain yaitu semakin tinggi biaya memegang uang kartal, sehingga permintaan uang kartal akan berkurang, perubahan nilai riil dari aktiva yang ditetapkan dalam bentuk nominal, terjadinya redistribusi kekayaan yang besar antar sektor yang ada seperti dari sektor perusahaan ke sektor rumah tangga meningkatnya kemiskinan dan meningkatkan nilai riil pembayaran pajak.

Mankiw (1999) menyatakan bahwa inflasi menyebabkan beberapa biaya sosial dalam perekonomian baik inflasi yang diharapkan maupun inflasi yang tidak diharapkan, yaitu penurunan jumlah uang yang dipegang sehingga menimbulkan *shoelether cost* dari inflasi; mendorong perusahaan lebih sering mengubah harga, di mana akan menambah

biaya yang harus dikeluarkan perusahaan, menimbulkan distorsi dalam pajak yang dibebankan, menimbulkan ketidaknyamanan hidup dengan seringnya terjadi perubahan harga, terjadinya redistribusi kekayaan antar individu dan menimbulkan ketidakpastian bagi kreditor dan debitor.

Inflasi akan menimbulkan dampak negatif yang akan ditanggung oleh masyarakat golongan bawah dan berpendapatan tetap, dimana inflasi akan menurunkan daya beli masyarakat golongan bawah dikarenakan beban kenaikan harga tersebut. Akan tetapi, bagi masyarakat golongan atas yang memiliki asset finansial seperti tabungan dan deposito dapat melindungi kekayaan mereka dari inflasi sehingga daya beli akan tetap stabil. Dampak negatif lain yang juga merugikan yang disebabkan oleh inflasi adalah pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi suatu negara dapat menurun akibat inflasi yang tinggi.

Inflasi dapat digolongkan menjadi 2 golongan yakni berdasarkan sebab awal terjadinya inflasi tersebut dan juga berdasarkan presentasi inflasi dalam satu tahun. Penggolongan pertama berdasarkan sebab awal terjadinya inflasi adalah :

1. Inflasi yang timbul akibat dari permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat. Inflasi semacam ini disebut *demand inflation*.
2. Inflasi yang timbul karena kenaikan biaya produksi. Ini disebut juga dengan *cost inflation*.

Penggolongan kedua yaitu berdasarkan persentase inflasi dalam satu tahun yang dibagi menjadi 4 tahapan yaitu :

1. Inflasi ringan ketika berada dibawah 10% setahun.
2. Inflasi sedang ketika berada antara 10% - 30% setahun.
3. Inflasi berat ketika berada antara 30% - 100% setahun.
4. Hiperinflasi ketika berada diatas 100% setahun.

2.2 Hubungan Antar Variabel

Sub-bab ini membahas mengenai bagaimana hubungan pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat inflasi terhadap nilai tukar Rupiah melalui *current account* dan *capital account*. Berikut adalah uraiannya :

2.2.1 Hubungan *Current Account* dan Nilai Tukar

Current account dan nilai tukar merupakan variabel yang saling mempengaruhi satu sama lain. Kestabilan *current account* berpengaruh terhadap terjadinya apresiasi maupun depresiasi nilai tukar antara lain disebabkan oleh mekanisme pasar. Jumlah impor yang tidak terkontrol menyebabkan permintaan terhadap valuta asing meningkat terlebih apabila peningkatan jumlah impor tersebut tidak diimbangi dengan jumlah ekspor yang pada akhirnya akan membuat nilai tukar mengalami depresiasi. Uraian ini bertolak belakang bila dikaitkan dengan Lindert dan Kindleberger (1986) yang mengemukakan tentang bagaimana nilai tukar berpengaruh terhadap *current account*. Lindert dan Kindleberger (Hal. 318) menyatakan semakin elastisitas permintaan impor dan ekspor, semakin stabil bursa valuta asing. Dalam kasus elastisitas permintaan tak terhingga devaluasi atau depresiasi dari mata uang suatu negara membawa pergeseran besar kearah surplus perdagangan. Kebijakan devaluasi dapat memperbaiki atau memperburuk neraca perdagangan.

Dornbusch dan Fischer (1980) mengemukakan adanya hubungan sebab akibat. Secara khusus, *current account* merupakan elemen penting dalam penentuan nilai tukar. Menurut Larrain (2003) hubungan tersebut memiliki sifat kausalitas dua arah, di mana nilai tukar yang menentukan *current account* saat ini, dan *current account* pada gilirannya menentukan nilai tukar.

2.2.2 Hubungan *Capital Account* dan Nilai Tukar

Larrain (2003) mengemukakan bahwa *capital account* dan nilai tukar memiliki hubungan kausalitas. Hal tersebut dikarenakan, masuknya modal asing akan

meningkatkan permintaan mata uang domestik dan selanjutnya menyebabkan apresiasi mata uang. Arus keluar modal asing akan meningkatkan pasokan mata uang domestik dan selanjutnya menyebabkan depresiasi mata uang domestik.

2.2.3 Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dan *Current Account*

Defisit *current account* di banyak negara berkembang seringkali terjadi karena menggunakan input impor dalam produksi, dengan kata lain pertumbuhan ekonomi mereka adalah pertumbuhan yang berorientasi pada impor. Namun demikian, korelasi antara tingkat pertumbuhan dan defisit *current account* ini tidak selalu benar, khususnya di negara-negara yang pertumbuhan ekonominya terjadi karena adanya surplus perdagangan luar negeri, peningkatan pendapatan riil nasional yang akan memulihkan defisit *current account* (Telatar, 2007).

Jika nilai ekspor meningkat seiring dengan penurunan biaya produksi dan penurunan biaya dalam perekonomian nasional yang sedang tumbuh, hal ini akan berdampak positif pada defisit *current account*. Namun, arah dampak pertumbuhan ekonomi terhadap defisit *current account* bergantung pada jumlah yang dibelanjakan dan ditabung dari peningkatan pendapatan suatu negara. Jika jumlah yang dibelanjakan lebih tinggi daripada jumlah yang ditabung, maka defisit *current account* akan meningkat. Pertumbuhan ekonomi yang bergantung pada barang impor untuk digunakan sebagai bahan baku, barang setengah jadi atau barang modal untuk menghasilkan barang ekspor di satu sisi dan oleh karena itu membawa peningkatan produksi disisi lain akan meningkatkan impor dan akhirnya defisit *current account* menjadi tak terhindarkan (Coskun, 2010).

Debelle dan Faruqee (1996) menunjukkan bahwa negara-negara dengan pertumbuhan ekonomi yang cepat cenderung memiliki tingkat defisit *current account* yang tinggi, sedangkan Calderon, Chong, dan Loazy (2000) menemukan bahwa terjadi peningkatan laju pertumbuhan PDB pada negara berkembang menyebabkan peningkatan defisit *current account*. Kandil dan Greene (2002) menunjukkan bahwa

defisit *current account* berkorelasi dengan peningkatan PDB riil dalam jangka panjang dan korelasi ini berlawanan dan signifikan.

2.2.4 Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dan *Capital Account*

Hubungan pertumbuhan ekonomi dan *capital account* dapat dilihat dari sisi pembangunan. Hal tersebut didukung dengan apa yang dikatakan Jhingan dalam bukunya yakni apabila terjadi pembangunan maka terdapat investasi yang masuk untuk mendukung pembangunan tersebut, dengan demikian terjadi aliran modal masuk dari luar negeri seperti dalam bentuk *private direct investment*, *private portofolio investment* dan *government loans to foreign governments* (dalam jangka panjang) (Jhingan, 2016).

2.2.5 Hubungan Tingkat Bunga dan *Current Account*

Hermawan (2006) menemukan bahwa *current account* dengan variabel tingkat bunga tidak memperlihatkan pengaruh yang signifikan antara tingkat bunga terhadap *current account*. Hal ini bisa terjadi karena walaupun naiknya *current account* akibat dari naiknya tingkat bunga bisa disebabkan misalnya oleh tingginya biaya keuangan yang harus ditanggung yang menyebabkan naiknya harga output di dalam negeri yang akan meningkatkan impor dan pada akhirnya akan memperburuk *current account* tetapi tidak memberikan andil yang besar.

Asnawi (2018) menyatakan bahwa tingkat bunga Bank Indonesia ketika mengalami penurunan ke level 7,50% neraca perdagangan Indonesia masih mengalami defisit. Pada tahun 2015 nilai tukar Rupiah melemah, menjadikan pihak asing membeli barang Indonesia dengan harga yang murah. Keadaan ini membuat jumlah ekspor Indonesia meningkat. Apabila nilai ekspor lebih besar daripada nilai impor maka akan menunjukkan angka surplus. Dalam penelitian ini menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap neraca perdagangan.

2.2.6 Hubungan Tingkat Bunga dan *Capital Account*

Permana (2014) mengatakan bahwa kenaikan suku bunga acuan ini diharapkan mampu menciptakan stabilitas nilai tukar dan neraca pembayaran yang sehat. Naiknya suku bunga acuan akan memicu naiknya suku bunga di dalam negeri yang diharapkan mampu menahan *capital outflow* dan menarik *capital inflow*. Sejalan dengan apa yang dikatakan oleh Samuelson (1985) bahwa negara yang mengetatkan kebijakan moneternya cenderung akan menaikkan suku bunga domestiknya, dengan mengalirnya modal ke dalam negeri maka mata uang negara itu akan mengalami apresiasi.

Heller (1974, 165) mengemukakan bahwa pasar modal dapat dianalisis dalam hal penawaran dan permintaan dana pinjaman. Karena apabila suku bunga yang lebih tinggi ditawarkan, orang-orang akan cenderung melepaskan konsumsi saat ini dan menjual dananya di pasar modal.

2.2.7 Hubungan Tingkat Inflasi dan *Current Account*

Tingkat inflasi dan *current account* memiliki keterkaitan yang dapat dilihat dari sisi kenaikan harga yang terjadi akibat inflasi. Ketika terjadi inflasi maka harga barang dalam negeri akan cenderung lebih mahal dibandingkan dengan harga diluar negeri. Hal tersebut akan mendorong orang-orang melakukan impor sehingga terjadi penekanan terhadap jumlah ekspor yang pada akhirnya akan berakibat terjadinya defisit *current account*.

Sukirno (2003) tingkat inflasi memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap *current account* dilihat dari sisi harga barang ekspor. Tingkat inflasi cenderung menyebabkan harga barang ekspor menjadi mahal, sehingga menyebabkan untuk mengurangi ekspor. Berkurangnya ekspor akan memberikan

dampak terhadap *current account*, yang memiliki kemungkinan untuk terjadi defisit.

Marviony Lopian, (2018) menyatakan bahwa inflasi China dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap neraca transaksi berjalan di Indonesia pada jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan inflasi dalam negeri dan produk domestik bruto hanya berpengaruh signifikan terhadap neraca transaksi berjalan di Indonesia pada jangka panjang.

2.2.8 Hubungan Tingkat Inflasi dan *Capital Account*

Inflasi dapat menunjukkan kerentanan perekonomian suatu negara sehingga hal ini sangat berpengaruh terhadap kepercayaan penanaman modal terutama modal asing atau prospek pendapatan yang akan diperolehnya di negara tersebut. Oleh karena itu, tingkat inflasi dan *capital account* memiliki keterkaitan satu sama lain.

Kondisi inflasi dalam suatu negara sangat berpengaruh terhadap respon investor asing dalam menanamkan modalnya. Apabila tingkat inflasi suatu negara sangat tinggi maka akan diikuti oleh kondisi kenaikan harga-harga yang dapat mengurangi minat investor asing untuk menanamkan modalnya ke negara tersebut. Sebaliknya apabila tingkat inflasi suatu negara terlihat lebih stabil pada tingkatan yang rendah maka akan mendorong respon investor asing untuk menanamkan modalnya. Penanaman modal asing yang terjadi akan menyebabkan perubahan pada *capital account* (Sukirno, 2003).

Tingginya tingkat inflasi akan menyebabkan beban operasional perusahaan semakin berat serta akan mempengaruhi kinerja keuangan badan usaha, yang pada akhirnya berdampak pada pasar modal (Utami, 2003).

2.3 Penelitian Terdahulu

Adek Laksmi Oktavia (2016) melakukan penelitian tentang Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs dan Jumlah Uang Beredar di Indonesia. Penelitian ini berfokus

pada analisis pengaruh jumlah uang beredar, pendapatan, tingkat bunga domestik, inflasi, dan neraca perdagangan terhadap nilai tukar di Indonesia. Adapun metode analisis yang digunakan adalah persamaan model penganalisa secara simultan dengan metode *Two Stage Least Squared* (TSLS). Hasil penelitian menyimpulkan bahwa (1) jumlah uang beredar memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai tukar, pendapatan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai tukar, dan inflasi memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai tukar, sedangkan neraca perdagangan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai tukar.

Zulki Zulkifli Noor (2011) melakukan penelitian tentang Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh efek perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika oleh tiga faktor ekonomi: tingkat inflasi, tingkat bunga, dan jumlah uang beredar, dan juga untuk mengetahui hubungan kausalitasnya. Evaluasi dilakukan oleh beberapa data tingkat inflasi, tingkat bunga, dan jumlah uang beredar dari dua negara. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Berdasarkan data yang di analisis dalam penelitian ini, ada beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) jika tingkat inflasi, tingkat bunga dan jumlah uang beredar digunakan sebagian, tidak ada pengaruh signifikan atau efek pada perubahan nilai tukar. (2) dengan cara lain, jika dipergunakan faktor yang terintegrasi maka menghasilkan hasil yang cukup signifikan. (3) dan untuk tingkat suku bunga dan jumlah uang beredar memiliki hubungan kausalitas dengan perubahan nilai tukar.

Zainul Muchlas dan Agus Rahman Alamsyah (2015) melakukan penelitian tentang Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis (2000-2001). Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah secara simultan inflasi, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, GDP, BOP berpengaruh terhadap pergerakan kurs IDR/USD dan untuk membuktikan apakah secara partial inflasi, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, GDP, BOP berpengaruh terhadap pergerakan kurs IDR/USD. Adapun metode penelitian yang digunakan adalah *explanatory research* dengan mencoba untuk menjelaskan fenomena yang ada. Dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa secara

bersama-sama inflasi, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, BOP berpengaruh terhadap pergerakan Rupiah terhadap dolar Amerika.

Asep Machpudin (2013) melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Neraca Pembayaran Terhadap Nilai Tukar Rupiah. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh keseimbangan pembayaran jangka panjang dan jangka pendek terhadap nilai tukar Rupiah. Adapun metode analisis yang digunakan adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil penelitian yang di dapatkan dalam jangka pendek menunjukkan variabel *current account* dan *capital account* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Pertumbuhan *current account* dan *capital account* menyebabkan nilai tukar Rupiah mengalami apresiasi. Sementara, hasil yang diperoleh dalam jangka Panjang menunjukkan kenaikan *capital account* menyebabkan nilai tukar Rupiah mengalami apresiasi, sedangkan *current account* menyebabkan nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi.

Simeneh Almaw (2020) dalam penelitiannya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar di Ethiopia mengemukakan bahwa nilai tukar Ethiopia berhubungan positif dengan pengeluaran pemerintah, jumlah uang beredar, tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan suku bunga. Dan berhubungan negatif dengan neraca perdagangan dan neraca transaksi berjalan. Penelitian ini disimpulkan bahwa terdapat beberapa penyimpangan teoritis dan empiris pada hasil penelitian tersebut yang mungkin terjadi karena adanya beberapa variabel lain yang terlewatkan seperti (tingkat intervensi pemerintah, risiko politik, dan sentiment budaya).

Samsul Arifin dan Shany Mayasya (2018) melakukan penelitian tentang Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, tingkat bunga, *openness*, dan volatilitas nilai tukar Rp/USD terhadap nilai tukar Rupiah terhadap dollar AS. Penelitian ini menggunakan metode *Autoregressive Conditional Heteroscedasticity* (ARCH) dan *Generalized Autoregressive Conditional Heterodcedasticity* (GARCH) dengan menggunakan data pada tahun 2007 hingga 2014. Hasil uji parsial (Uji Z) menunjukkan

bahwa inflasi, suku bunga, *openness*, dan volatilitas nilai tukar Rp/USD positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah atas Dolar AS. Sedangkan hasil uji simultan (Uji F) menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, *openness*, dan volatilitas nilai tukar Rp/USD berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah atas Dolar AS.

Rendi Indra Kusuma dan Abdul Hakim (2012) melakukan penelitian tentang Kajian Empiris Fluktuasi Neraca Perdagangan Indonesia. Penelitian ini menganalisis pengaruh produk domestik bruto (PDB), inflasi, tingkat bunga, dan kurs terhadap fluktuasi neraca perdagangan di Indonesia. Analisis dilakukan menggunakan *Error Correction Model (ECM)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka panjang PDB, kurs, tingkat bunga dan inflasi mempengaruhi fluktuasi neraca perdagangan Indonesia. Paper ini juga menemukan bahwa dalam jangka pendek hanya PDB dan inflasi yang secara signifikan mempengaruhi neraca perdagangan Indonesia.

Wida Wulandari (2015) melakukan penelitian tentang Pengaruh Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB) Dan Cadangan Valas Terhadap Neraca Pembayaran Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, produk domestik bruto (PDB), cadangan valas terhadap neraca pembayaran Indonesia. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder *time series* yang diolah menggunakan data Eviews 6 dengan model analisis data VAR (*Vector Autoregressive*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap neraca pembayaran, produk domestik bruto (PDB) tidak berpengaruh terhadap neraca pembayaran, cadangan valas berpengaruh terhadap neraca pembayaran.

Rahma Wahyu Permatasari, dkk. (2018) melakukan penelitian tentang Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Fluktuasi Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat Pada Tahun 2018. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh secara simultan dan secara parsial antara inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, produk domestik bruto dan neraca pembayar terhadap kurs Rupiah per Dollar AS. Populasi yang digunakan adalah data bulanan yaitu data inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, produk domestik bruto, neraca pembayaran dan kurs Dollar AS pada tahun 2018. Dari hasil

penelitian tersebut diketahui bahwa secara simultan inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, produk domestik bruto dan neraca pembayaran berpengaruh terhadap kurs Rupiah per Dollar AS. Sedangkan secara parsial variabel inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, produk domestik bruto dan neraca pembayaran tidak berpengaruh terhadap kurs Rupiah per Dollar AS.

Meranti Sedyaningrum, dkk. (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh Jumlah Nilai Ekspor, Impor Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Dan Daya Beli Masyarakat Di Indonesia Periode 2006:IV-2015:III. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel independent seperti ekspor, impor dan pertumbuhan ekonomi terhadap variabel dependen yaitu nilai tukar dan daya beli masyarakat. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data time series dalam kuartal periode tahun 2006-2015 yang didapat dari website resmi Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa ekspor, impor dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar dan daya beli.

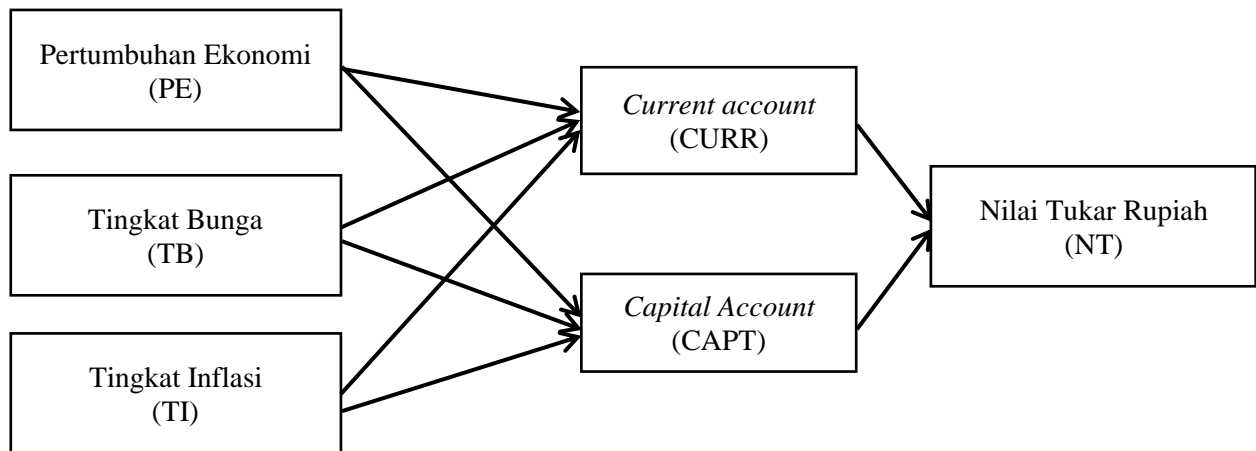
Roshinta Puspitaningrum, dkk. (2014) melakukan penelitian tentang Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Periode Tahun 2003-2012. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kondisi makroekonomi yang meliputi tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan pertumbuhan ekonomi terhadap nilai tukar Rupiah. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan pertumbuhan ekonomi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Sedangkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah. Sebaliknya, variabel pertumbuhan ekonomi secara parsial menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah.

2.4 Kerangka Konseptual

Pada sub-bab ini, peneliti akan menguraikan alur yang menggambarkan proses berpikir yang dituangkan ke dalam penelitian ini guna memperjelas arah dan fokus penelitian secara efektif yang didasarkan pada bahasan teoritis dan kajian terdahulu.

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi neraca pembayaran. Hal ini dikarenakan apabila pertumbuhan ekonomi meningkat namun peningkatan tersebut tidak disebabkan oleh barang dan jasa yang dihasilkan dalam negeri melainkan karena tingginya konsumsi masyarakat terhadap barang dan jasa dari luar negeri (impor) maka hal tersebut akan mendorong transaksi berjalan pada neraca pembayaran mengalami defisit. *Current account* yang defisit akan berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah, hal tersebut terjadi karena defisit pada *current account* menandakan banyaknya aliran dana keluar ke luar negeri (*capital account*) sehingga terjadi *excess demand* terhadap valas yang menyebabkan melemahnya mata uang Rupiah. Disisi lain, tingkat bunga tidak memiliki pengaruh terhadap *current account* namun berpengaruh terhadap *capital account*. Rendahnya tingkat bunga akan mendorong investor dalam negeri maupun investor asing untuk melakukan investasi, hal tersebut akan berdampak positif terhadap cadangan valas Indonesia dan membuat Rupiah semakin kuat terhadap Dollar Amerika Serikat. Kemudian, tingkat inflasi yang merupakan kenaikan harga-harga di dalam negeri yang seringkali menyebabkan harga lebih mahal di dalam negeri daripada diluar negeri yang akan berdampak pada meningkatnya kegiatan impor. Terjadinya impor barang yang lebih besar akan berpengaruh terhadap *current account* dan *capital account*. Hal ini dikarenakan tingginya harga dalam negeri menyebabkan jumlah ekspor menurun sementara jumlah impor akan lebih meningkat dan pada akhirnya akan menyebabkan terjadinya defisit *current account* dan juga cadangan valas akan semakin berkurang karena semakin banyaknya permintaan valuta asing yang kemudian akan menyebabkan terjadinya pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat.

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual Penelitian



2.5 Hipotesis

Bertolak dari latar belakang, bahasan teoritis dan kajian terdahulu, maka muncul hipotesis atau dugaan sementara dalam penelitian ini, yakni :

1. Diduga pertumbuhan ekonomi berpengaruh :
 - a. Negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah melalui *current account*.
 - b. Positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah melalui *capital account*
2. Diduga tingkat bunga berpengaruh :
 - a. Negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah melalui *current account*.
 - b. Positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah melalui *capital account*.
3. Diduga tingkat inflasi berpengaruh :
 - a. Negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah melalui *current account*.
 - b. Positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah melalui *capital account*.