

Pengaruh Harga Minyak Dunia, Suku Bunga, Inflasi, IHSG Dan Neraca Perdagangan Terhadap Nilai Tukar

AKURASI
346

Dita Nurul Aini Mustika Dewi¹, Lily Sri Utami¹, Rohmah Dini Ayunda Mustofa²

Research Paper
Financial Management

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Nasional, Jakarta, Indonesia

²Politeknik STIS, Jakarta, Indonesia

Abstract

This study aims to determine the effect of fluctuations in world oil prices, the BI 7 Days Reverse Repo Rate reference rate, inflation, JCI and also the trade balance on the exchange rate both in the long term and in the short term. One of the economic indicators that is sensitive and vulnerable to global fluctuations and has the potential to become a systematic risk is exchange rate movements. Management of exchange rate stabilization is necessary to strengthen the domestic economy. Several studies have shown that there is a relationship and correlation between world oil, benchmark interest rates, inflation and the trade balance on the exchange rate. The method used in this study is the Vector Error Correction Model (VECM) in order to determine the long-term and short-term movements. Coupled with the analysis of the Impulse Response Function (IRF) which can determine the fluctuations of each variable and Variance Decomposition which can determine the source of the fluctuations. The variables used in this study include world oil prices, BI 7-days repo rate, inflation, trade balance, JCI and the exchange rate of the rupiah against the US dollar. The results of this study indicate that world oil prices have a significant effect on the exchange rate in the long run. In the short term, the JCI last period had a significant effect on the exchange rate. The fluctuations in the exchange rate, BI 7-day repo rate, JCI, inflation, trade balance, and also world oil prices will affect the movement of exchange rates in Indonesia. At the beginning of the turbulence period, the JCI also came from the JCI, but over time it could be controlled.

Received: 18 Oct 2021

Accepted: 22 Dec 2021

Online: 30 Dec 2021



Keywords:

Exchange Rate Stability; Macroprudential Policy; VECM.

Akurasi: Jurnal Riset
Akuntansi dan Keuangan,
Vol 3, No.3, 2021,
pp. 223 - 232
eISSN 2685-2888

Corresponding Author:

Dita Nurul Aini Mustika Dewi

Universitas Nasional

dita.nurulaini@civitas.unas.ac.id

DOI: <https://doi.org/10.36407/akurasi.v3i3.346>

PENDAHULUAN

Pandemi yang melanda dunia, termasuk Indonesia, memberikan dampak yang signifikan pada perekonomian. Krisis yang berawal dari masalah kesehatan ini beriringan dengan terjadinya perang dagang, perang mata uang, dan gejolak geopolitik di beberapa negara yang mengancam stabilitas perekonomian nasional. Sejak 2020, pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami kontraksi hingga mencapai -2,07% (yoy) (BPS, 2021). Sumber pertumbuhan hanya berasal dari konsumsi pemerintah berupa stimulus fiskal. COVID-19 menyebabkan pengeluaran pemerintah meningkat tajam untuk membantu sektor kesehatan, bisnis, dan rumah tangga (Nuralia & Nico, 2021). Pemerintah mengeluarkan program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) sebagai upaya memitigasi risiko selama menghadapi krisis pandemi COVID-19. Bauran kebijakan fiskal dan moneter diterapkan oleh pemerintah dalam mendorong kelancaran pelaksanaan program PEN.

Di Indonesia, nilai tukar menjadi salah satu indikator perekonomian yang mengalami guncangan pada saat awal pandemi. Hal ini ditandai dengan pergerakan rupiah yang semakin melemah. Pandemi COVID-19 berdampak pada pelemahan nilai tukar karena pesimistis pelaku bisnis dan ekonomi terhadap kebijakan pemerintah (Katikasingsih & Nugraha, 2020). Menurut Suryaputri & Kurniawati (2020) pandemi yang melanda dunia menyebabkan ketidakpastian ekonomi yang memberikan tekanan pada nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika (Suryaputri & Kurniawati, 2020). Terdapat banyak sekali perdebatan antara penyebab nilai tukar melemah atau pelemahan ini justru yang menyebabkan aspek-aspek perekonomian lainnya yang ikut melemah.

Bau, Kumaat and O. Niode, (2016) mengatakan bahwa melemahnya mata uang domestik, dalam hal ini rupiah, menyebabkan ketidakstabilan perekonomian. Hal ini karena adanya pengaruh faktor ekonomi maupun faktor non-ekonomi pada nilai tukar rupiah. Inflasi dan suku bunga akan terdampak karena melemahnya rupiah, namun disisi lain, pergerakan inflasi dan suku bunga juga akan berpengaruh pada pergerakan nilai tukar. Nilai tukar yang fluktuatif berdampak pada perilaku masyarakat dalam menggunakan uang, selain faktor-faktor lainnya seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan jumlah uang beredar (Bau, Kumaat and O.Niode, 2016).

Fluktuasi nilai tukar juga berdampak pada perdagangan internasional, baik dari sisi ekspor maupun impor mengalami penurunan. Pembatasan mobilitas masyarakat dalam negeri maupun kebijakan baru perdagangan dengan negara lain selama pandemi, mengakibatkan turunnya volume dan nilai sektor perdagangan. Selain itu, fluktuasi nilai tukar juga mempengaruhi kegiatan instrumen keuangan yang dipasarkan di Pasar Modal Indonesia, memasuki Maret 2020 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan titik terendah. IHSG ditutup di level 3.937 dari posisi awal tahun yakni, 6.283 atau turun 37% sejak awal tahun 2020 (Tari, 2021).

Dari beberapa penelitian menunjukkan bahwa selama pandemi terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi dan dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar. Oleh karena itu, perlu ada penelitian mendalam terkait dengan posisi nilai tukar dalam kerangka sasaran kebijakan makroprudensial untuk mendorong pemulihan ekonomi nasional. Penelitian yang dilakukan di Nigeria terkait dengan kinerja nilai tukar pada saat pandemi memperlihatkan bahwa nilai tukar memiliki hubungan kausalitas dengan harga saham dan kasus aktif COVID-19 (Nwosa, 2021). Penelitian yang dilakukan di Indonesia menunjukkan bahwa terdapat hubungan ketergantungan antara nilai tukar, suku bunga, inflasi dan harga indeks saham (Fahlevi, 2019).

Bahkan jauh sebelum pandemi, pada saat perang dagang Amerika Serikat dan China terjadi pada 2018, perekonomian global telah bergejolak sehingga berdampak pada kondisi makro ekonomi dan nilai tukar banyak negara di dunia. Penelitian yang dilakukan oleh (Xu & Donald, 2020) menyatakan bahwa perang dagang Amerika Serikat dan China berdampak pada pelemahan nilai tukar mata uang negara-negara mitra dagang china seperti Dolar - Singapura, Dolar - Australia, Yen - Jepang, Euro - Eropa. Guncangan pada nilai tukar mata uang dunia tersebut berdampak pada perlambatan pertumbuhan ekonomi global dan ketergantungan antar mata uang negara-negara tersebut.

Berdasarkan beberapa fenomena dan permasalahan yang terjadi saat ini, penting untuk dilakukan penelitian terkait dengan posisi nilai tukar sebagai upaya pemerintah dalam mendorong pemulihan ekonomi nasional. Nilai tukar merupakan indikator makroekonomi yang sangat sensitif. Dampak jangka panjang dan jangka pendek dari indikator makroekonomi pada nilai tukar rupiah sangat penting untuk dianalisis, agar stabilitas ekonomi tetap terjaga. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh gejolak pada harga minyak dunia, suku bunga acuan BI 7 Days Reverse Repo Rate, inflasi, IHSG dan juga neraca perdagangan terhadap nilai tukar baik dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek.

KAJIAN PUSTAKA

Penelitian yang dilakukan oleh Xu & Donald (2020) terkait dengan pengaruh perang dagang Amerika Serikat (AS) dan China terhadap dinamika ketergantungan nilai tukar. penelitian ini menggunakan metode kuantitatif *Generalized Autoregressive Score-driving (GAS)* dan pendekatan copula. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa perang dagang AS dan China berdampak pada perubahan ketergantungan mata uang negara-negara mitra dagang utama China. Selain itu, gejolak yang terjadi pada nilai tukar juga berdampak pada perlambatan pertumbuhan ekonomi global.

Penelitian yang dilakukan oleh Fahlevi (2019) tentang pengaruh nilai tukar, suku bunga dan Inflasi terhadap harga Saham Indeks LQ45 di Indonesia. Menurut penelitian ini ada banyak faktor yang dapat berpengaruh pada saham-saham emiten di Indonesia. Faktor makroekonomi sangat penting dalam setiap pergerakan pasar modal. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengkaji dampak nilai tukar mata uang asing, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga terhadap harga saham LQ45 di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa ada hubungan antara nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap harga saham, LQ45 di Indonesia.

Selanjutnya penelitian tentang Harga minyak dunia, nilai tukar dan kinerja pasar saham selama pandemi COVID-19 yang dikaitkan dengan investasi di Nigeria. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak pandemi COVID-19 terhadap harga minyak dunia, nilai tukar dan kinerja pasar saham serta implikasinya terhadap *capital in flows* dan juga investasi asing di Nigeria. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan teknik analisis deskriptif statistik dan kausalitas. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa selama periode pengamatan, krisis pandemi COVID-19 memiliki dampak yang buruk pada harga minyak, nilai tukar, dan kinerja pasar saham di Nigeria. Penemuan lain dari penelitian ini adalah kontraksi akibat dari COVID-19 ini lebih besar dibandingkan resesi global yang terjadi sebelum sebelumnya. Hubungan kausalitas terjadi pada harga minyak dunia terhadap nilai tukar, dan pasar saham dan juga nilai tukar terhadap pasar saham. Selain itu, kinerja nilai tukar, harga minyak dunia dan pasar saham yang bergejolak akibat pandemi COVID-19 ini juga memiliki dampak langsung pada *capital inflows* dan investasi asing langsung (Nwosa, 2021).

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu maka hipotesis dalam penelitian ini antara lain:

1. Harga minyak dunia berpengaruh terhadap nilai tukar pada jangka panjang dan jangka pendek,
2. Inflasi berpengaruh terhadap nilai tukar pada jangka panjang dan jangka pendek,
3. Suku bunga acuan (BI 7 days Repo Rate) berpengaruh pada nilai tukar pada jangka panjang dan jangka pendek,
4. Indeks saham (IHSG) berpengaruh pada nilai tukar pada jangka panjang dan jangka pendek.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis VECM. Hal ini dilakukan untuk melihat adanya dampak jangka panjang dan jangka pendek dari gejolak-gejolak antar variabel. Untuk mengukur dampak secara komprehensif dan validitas data secara statistik maka penelitian ini dilakukan dengan melihat dari periode waktu 2016 hingga 2021. Stabilisasi nilai tukar dan kebijakan makroprudensial merupakan kebijakan level nasional dan global, penelitian ini dilakukan di Indonesia. Instrumen penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series* atau data runtut waktu dengan periode bulanan mulai dari Januari 2016 hingga Juni 2021. Data yang digunakan antara lain, harga minyak dunia (USD/barrel), BI 7-Days Reverse Repo Rate (%), Inflasi (%), IHSG (Rp), Neraca Perdagangan (USD Miliar), dan Nilai Tukar Rupiah (Rp/USD). Data-data tersebut bersifat sekunder yang dikeluarkan oleh lembaga berwenang yaitu Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga lembaga internasional yang menyediakan data ekonomi yaitu *trading economics*, *Uncomtrade* dan *Trademap*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Stasioneritas data menggunakan uji unit root digunakan untuk melihat ada atau tidaknya perubahan distribusi data seiring perubahan waktu. Berikut hasil unit root test menggunakan uji ADF untuk variabel-variabel dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji stasioneritas data menggunakan ADF, secara keseluruhan variabel stasioner di derajat *first difference*. Pada dasarnya ada beberapa variabel yang stasioner dalam tingkat level namun tidak semua. Beberapa variabel yang tidak stasioner pada tingkat level antara lain: nilai tukar (kurs), IHSG, neraca perdagangan, dan harga minyak dunia. Secara statistik hal ini disebabkan oleh nilai absolut uji ADF lebih kecil dibanding dengan nilai kritis asimtotik MacKinnon atau variabel-variabel tidak stasioner tersebut memiliki masalah unit *root* pada tingkat level (Rahman & Md. Elias, 2014). Oleh karena itu analisis dalam penelitian ini menggunakan data *first different*.

Selanjutnya, dilakukan pemilihan lag optimal untuk mengurangi korelasi residual dengan menggunakan kriteria Akaike, Hannan-Quinn, Schwarz, Sims Likelihood test dan kriteria lag optimum lainnya. Lag optimum adalah yang memiliki nilai minimum berdasarkan masing-masing kriteria AIC, SIC, HQ, FPE dan kriteria lainnya. Berdasarkan ukuran LR, FPE, AIC, SC, dan HQ, lag ke-8 terpilih sebagai lag optimum. Namun, ada indikasi lag ke-1 dan ke-4 juga dapat terpilih sebagai lag optimum. Sehingga Lag terpilih sebagai optimum adalah lag 1, lag 4, dan lag 8. Oleh karena itu diperlukan uji stabilitas lag optimum sebagai penentu lag dalam analisis statistik.

Selanjutnya dilakukan uji kointegrasi, menurut Ardana (2016) uji kointegrasi digunakan untuk mengetahui hubungan jangka panjang antar variabel dengan metode membentuk residual series dari metode perhitungan OLS. Hubungan kointegrasi merupakan hubungan linier, stabil

dan jangka panjang antar variabel. Berikut merupakan hasil uji kointegrasi dari semua variabel dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji kointegrasi yang telah dilakukan pada setiap lag optimum, terdapat hubungan kointegrasi pada lag 1, 4 dan 8 dengan tipe pengujian dan peringkat yang berbeda. Dengan demikian dapat diartikan bahwa secara signifikan terdapat kointegrasi atau hubungan jangka panjang antara satu variabel dengan variabel lainnya pada seluruh variabel penelitian ini. Nilai *t-statistik* lebih besar dari *McKinnon critical values*, oleh karena itu data terkointegrasi pada semua lag optimum. Hubungan kointegrasi ini dapat direpresentasikan bahwa ada mekanisme penyesuaian dalam jangka panjang (Andrei & Liviu, 2015).

Hasil VECM

Menurut (Andrei & Liviu, 2015) jika antar variabel ditemukan memiliki satu atau lebih hubungan kointegrasi maka teknik analisis yang cocok adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Model ini dapat menyesuaikan perubahan jangka pendek maupun jangka panjang dan juga penyimpangan dari keseimbangan. Oleh karena itu dilakukan uji kelayakan model VECM dengan mengukur jumlah lag yang tidak mengandung autokorelasi.

Tabel 1. Hasil VECM

Variabel	Jangka Pendek	Jangka Panjang
KURS (Nilai Tukar Rp/USD)	-5.00171 (CointEq1) -4.65698 (CointEq3) 2.02481 (IHSG-1)	Tidak signifikan
BI 7-Days Repo Rate (%)	Tidak signifikan	Tidak signifikan
IHSG (Rp)	Tidak signifikan	Tidak signifikan
INFLASI (%)	Tidak signifikan	Tidak signifikan
Neraca Perdagangan (USD Milliar)	Tidak signifikan	Tidak signifikan
Minyak Dunia (USD/Barrel)	Tidak signifikan	Signifikan (6.36823)

Sumber: data sekunder diolah, 2022

Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap model jangka pendek KURS adalah CointEq1, CointEq3, dan IHSG (-1). Dalam Jangka Pendek, perubahan IHSG saat satu periode yang lalu, signifikan memengaruhi nilai kurs pada periode saat ini, dengan nilai *t-statistic* $|2,02481| > t\text{-statistic tabel } (2,006647)$. Apabila IHSG saat satu periode yang lalu mengalami kenaikan sebesar satu (1) basis poin, maka akan menyebabkan perubahan kurs pada saat ini sebesar 0,227524.

CointEq1, dan CointEq3 sudah memenuhi asumsi VECM karena memiliki koefisien yang bernilai negatif dan signifikan. CointEq1 berkaitan dengan variabel LNKURS (-1) dan LNMD(-1), dengan LNKURS(-1) sebagai variabel dependen. CointEq3 berkaitan dengan variabel LNIHGS (-1) dan LNMD(-1), dengan LNIHGS(-1) sebagai variabel dependen.

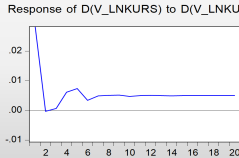
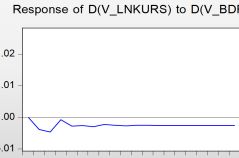
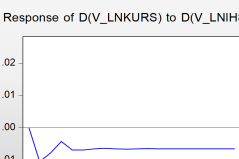
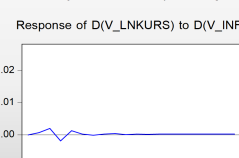
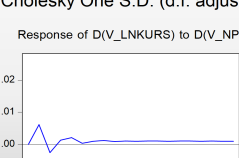
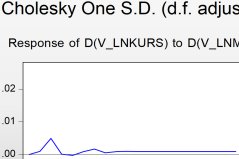
Melalui CointEq1, diperoleh informasi bahwa ketidakseimbangan dalam jangka pendek akan terkoreksi dan menuju keseimbangan jangka panjang dengan *speed of adjustment* sebesar 1,617842%. Melalui CointEq3, diperoleh informasi bahwa ketidakseimbangan dalam jangka pendek akan terkoreksi dan menuju keseimbangan jangka panjang dengan *speed of adjustment* sebesar 0,489909%. Agar dapat mengetahui peran kesalahan masa lalu terhadap keseimbangan saat ini maka dilakukan analisis VECM dalam jangka panjang. Berikut hasil VECM dalam jangka panjang.

Berdasarkan hasil analisis VECM dalam jangka panjang, Minyak Dunia berpengaruh signifikan terhadap KURS dengan nilai *t-statistik* $|6,38823| > t\text{-statistik tabel } (2,002465)$. Sedangkan variabel lain dalam jangka panjang tidak berpengaruh terhadap pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (Rp/USD).

Hasil *Impulse Respons Function (IRF)* dan *Variance Decomposition*

Analisis *Impulse Respon Function (IRF)* bertujuan untuk mengetahui kecepatan dari gejolak yang terjadi pada variabel endogen dan pengaruhnya terhadap variabel eksogen (Faizin, 2020). Analisis IRF dalam penelitian ini dilakukan pada variabel nilai tukar, BI 7 Days Repo Rate, IHSG, inflasi, neraca perdagangan dan minyak dunia memperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil IRF
Pergerakan IRF

Pergerakan IRF	Keterangan
<p>Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations</p> 	<p><i>Shock</i> yang terjadi pada KURS membuat nilai KURS menjadi naik turun. KURS cenderung mulai stabil saat periode ke 8, namun tidak pada titik kesetimbangan (titik 0) di atas titik kesetimbangan.</p>
<p>Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations</p> 	<p><i>Shock</i> yang terjadi pada BI Days RR membuat nilai KURS menjadi naik turun. KURS cenderung mulai stabil saat periode ke 10, namun tidak pada titik kesetimbangan (titik 0) - di bawah titik kesetimbangan.</p>
<p>Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations</p> 	<p><i>Shock</i> yang terjadi pada IHSG membuat nilai KURS menjadi naik turun. KURS cenderung mulai stabil saat periode ke 8, namun tidak pada titik kesetimbangan (titik 0) - di bawah titik kesetimbangan.</p>
<p>Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations</p> 	<p><i>Shock</i> yang terjadi pada Inflasi membuat nilai KURS menjadi naik turun, tetapi disekitaran titik kesetimbangan. KURS cenderung mulai stabil saat periode ke 7.</p>
<p>Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations</p> 	<p><i>Shock</i> yang terjadi pada Neraca Perdagangan membuat nilai KURS menjadi naik turun. KURS cenderung mulai stabil saat periode ke 10, dan berada sedikit di atas titik kesetimbangan.</p>
<p>Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations</p> 	<p><i>Shock</i> yang terjadi pada Minyak Dunia membuat nilai KURS menjadi naik turun. KURS cenderung mulai stabil saat periode ke 10, dan berada sedikit di atas titik kesetimbangan.</p>

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Secara keseluruhan, guncangan yang terjadi pada nilai tukar, BI 7 days repo rate, IHSB, inflasi, neraca perdagangan, dan juga harga minyak dunia akan berpengaruh pada pergerakan nilai tukar di Indonesia. Pergerakan inflasi, IHSB dan kurs sendiri yang kurang stabil akan direspon oleh ketidakstabilan kurs dalam kurun waktu yang cenderung lebih pendek dibandingkan dengan neraca perdagangan dan harga minyak dunia. Namun gejala yang terjadi pada inflasi, neraca perdagangan dan harga minyak dunia pada titik stabil cenderung membawa nilai tukar berada disekitar tingkat keseimbangan. Sedangkan gejala yang terjadi pada nilai tukar, IHSB dan BI 7 days repo rate membawa nilai tukar jauh dari tingkat keseimbangan.

Variabel KURS sangat dipengaruhi oleh KURS itu sendiri, karena sampai pada periode ke-20 kontribusi *shock* KURS terhadap kurs sebesar 52,19932%. *Shock* BI Days RR (BDR), IHSB, Inflasi, Neraca Perdagangan, Minyak Dunia di periode ke-1 masih belum berpengaruh terhadap pergerakan KURS. *Shock* BDR, Inflasi, Neraca Perdagangan, dan Minyak Dunia terlihat sangat kecil pengaruhnya terhadap KURS karena memiliki *variance decomposition* yang kurang dari 10% meskipun pada periode ke-20. *Shock* IHSB terhadap inflasi lebih dari 25% mulai dari periode ke-8 dan terus meningkat. Hal ini juga menunjukkan bahwa dari keseluruhan variabel yang ada dalam model ini hanya IHSB yang dominan berpengaruh terhadap pergerakan KURS.

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam jangka pendek IHSB periode yang lalu berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Hal ini menggambarkan bahwa pergerakan IHSB pada periode sebelumnya akan memberikan dampak pada pergerakan nilai tukar pada periode saat ini atau periode setelahnya. Namun variabel lainnya seperti harga minyak dunia, inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh pada nilai tukar dalam jangka pendek. Hasil ini berbeda dengan dari penelitian Fahlevi (2019) yang menyatakan bahwa ada hubungan ketergantungan antara inflasi, indeks saham, dan suku bunga terhadap nilai tukar di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan di negara lain, misalnya di Kuwait pada saat krisis antara harga saham dan nilai tukar memiliki hubungan keterkaitan dalam jangka pendek, sedangkan di Mesir, Iran dan Oman pengaruh harga saham terhadap nilai tukar akan selalu terjadi baik itu dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek sebelum periode krisis ekonomi terjadi (Parsava & Lean, 2011). Bahmani-Oskooee & Saha (2015) menyatakan bahwa sebagian besar penelitian di banyak negara baik dalam periode krisis maupun non krisis hubungan antara indeks saham dan nilai tukar hanya terjadi pada jangka pendek. Hubungan dalam jangka panjang tidak terdeteksi hampir pada semua penelitian tentang indeks saham dan nilai tukar.

Peningkatan indeks saham dalam jangka pendek akan menyebabkan ketertarikan investor asing untuk masuk pada bursa saham sehingga akan berdampak pada apresiasi nilai tukar (Bahmani-Oskooee & Saha, 2015). Di Indonesia sendiri naik turunnya harga saham sangat dipengaruhi oleh sentimen masyarakat akan perekonomian, oleh karena itu perubahan sentimen masyarakat akan perekonomian akan berdampak pada pergerakan harga saham, yang dalam jangka pendek akan berdampak pada pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS.

Sementara itu, dalam jangka panjang harga saham sudah tidak lagi berpengaruh pada nilai tukar, akan tetapi harga minyak dunia yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Beckmann, et al., 2020) pada beberapa negara memiliki pola yang sama yaitu ada keterkaitan hubungan yang antara harga minyak dunia dan nilai tukar dalam jangka panjang. Meskipun keduanya merupakan prediktor potensial yang sangat bermanfaat bagi pergerakan variabel ekonomi lainnya dalam jangka pendek, namun dampak dari perubahan keduanya memerlukan waktu yang sangat bervariasi. (Suliman & Mehdi, 2020) menyatakan bahwa di Arab Saudi, terjadi pengaruh jangka panjang dan menuju keseimbangan antara harga minyak dunia dan Nilai tukar. Mendukung hasil penemuan-

penemuan tersebut, di Indonesia pengaruh jangka panjang harga minyak terhadap nilai tukar sangat terlihat pada saat regim nilai tukar mengambang bebas, periode sebelumnya tidak ada bukti bahwa harga minyak dunia berpengaruh pada nilai tukar dalam jangka panjang (Narayan, et al., 2019).

Perubahan yang terjadi pada harga minyak dunia tidak secara langsung direspon oleh nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Perubahan pada nilai tukar ini membutuhkan waktu yang lama, karena harus melewati proses transaksi perdagangan baik ekspor-maupun impor minyak. Oleh karena itu, gejala yang terjadi pada harga minyak dunia akan berdampak pada nilai tukar dalam jangka panjang. Apalagi Indonesia merupakan eksportir minyak mentah dan importir bahan bakar jadi, hal ini mengakibatkan proses pergerakan harga minyak dunia untuk berdampak pada nilai tukar menjadi lebih panjang.

Gejala yang terjadi pada nilai tukar, BI *7-days repo rate*, IHSG, inflasi, neraca perdagangan, dan juga harga minyak dunia akan mengakibatkan ketidakstabilan nilai tukar dalam waktu yang berbeda-beda. Gejala pada nilai tukar yang disebabkan oleh inflasi, IHSG dan nilai tukar sendiri menuju tingkat kestabilan dengan membutuhkan waktu yang lebih pendek dibandingkan gejala yang disebabkan oleh neraca perdagangan dan harga minyak dunia. Nilai tukar, Inflasi, suku bunga acuan dan indeks saham dapat secara langsung berdampak pada pergerakan nilai tukar, sehingga dapat cepat direspon dengan upaya-upaya moneter serta makroprudensial untuk kembali menuju stabilisasi.

Selaras dengan pengaruh jangka panjang harga minyak dunia, gejala yang terjadi pada nilai tukar akibat dari guncangan pada minyak dunia dan neraca perdagangan memerlukan waktu yang cukup lama untuk menuju ketingkat stabil. Transmisi kebijakan memerlukan waktu yang lebih panjang jika melewati harga minyak dan neraca perdagangan dalam stabilisasi nilai tukar.

Sumber gejala dari nilai tukar sebagian besar sangat dipengaruhi oleh nilai tukar itu sendiri yaitu berkontribusi sekitar 50%-80%. Namun kontribusi nilai tukar ini akan semakin kecil seiring berjalannya waktu. Kontribusi dari IHSG terhadap gejala nilai tukar cukup dominan dibandingkan dengan BI *7-days repo rate*, neraca perdagangan, dan harga minyak. Peran dari BI *7-days reserve repo rate* dalam membuat nilai tukar bergejolak cenderung kecil namun meningkat secara perlahan seiring berjalannya waktu. Sedangkan variabel lainnya seperti inflasi, neraca perdagangan, indeks saham dan harga minyak dunia nilai kontribusinya menurun pada gejala nilai tukar seiring berjalannya waktu. Dengan kata lain, peran nilai tukar sangat dominan terhadap gejala dirinya sendiri, sedangkan variabel lain yang memiliki andil besar dalam guncangan yang terjadi pada nilai tukar adalah IHSG.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis terkait dengan stabilisasi nilai tukar dapat disimpulkan, pertama, dalam jangka panjang, minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Mekanisme pengaruh minyak dunia terhadap nilai tukar tidak bisa secara langsung tetapi melalui perdagangan (ekspor-impor) baik berupa minyak mentah maupun bahan bakar jadi. Oleh karena itu, pengaruh guncangan harga minyak dunia akan berdampak pada nilai tukar dalam jangka panjang.

Kedua, dalam jangka pendek IHSG periode yang lalu berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Pergerakan harga saham yang meningkat akan mengakibatkan banyak investor asing yang masuk pasar modal nasional, sehingga terjadi apresiasi nilai tukar dalam jangka pendek.

Ketiga, gejala yang terjadi pada nilai tukar, BI *7-days repo rate*, IHSG, inflasi, neraca perdagangan, dan juga harga minyak dunia akan berpengaruh pada pergerakan nilai tukar di

Indonesia. Sumber gejolak dari nilai tukar sebagian besar sangat dipengaruhi oleh nilai tukar itu sendiri dan IHSG.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat diberikan rekomendasi bagi para pembuat kebijakan, terutama kebijakan moneter yakni Bank Indonesia (BI) agar dapat mengendalikan harga minyak dunia sebagai upaya stabilisasi nilai tukar dalam jangka panjang. Dalam jangka pendek BI juga harus waspada dengan pergerakan IHSG periode sebelumnya untuk mengendalikan nilai tukar rupiah. Sementara itu, dalam upaya meredam gejolak nilai tukar pengendalian pada nilai tukar itu sendiri dan IHSG berperan penting, karena sumber gejolak nilai tukar terbesar bersumber pada kedua indikator tersebut. BI juga perlu memperhatikan pengambilan keputusan dalam penentuan BI 7 Days Repo Rate, karena seiring berjalannya waktu gejolak yang terjadi pada BI 7 Days Repo menjadi sumber gejolak pada nilai tukar. Kolaborasi antara BI dan pemerintah dalam mengendalikan stabilitas harga atau inflasi dan menjaga surplus neraca perdagangan juga berperan dalam meredam gejolak pergerakan pada nilai tukar secara cepat.

REFERENSI

- Andrei, D. M. & Liviu, C. A. (2015). Vector error correction model in explaining the association of some macroeconomic variables in Romania. Bucharest, Romania, *Procedia Economics and Finance*.
- Ardana, Y. (2016). Pengaruh Variabel Makroekonomi Indeks Saham Syariah di Indonesia: Model ECM. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 6(1), 17-28.
- Bahmani-Oskooee, M. & Saha, S. (2015). On the relation between stock prices and exchange rates: a review article. *Journal of Economic Studies*, 42(4), 707-732.
- Bank Indonesia. (2016). *Mengupas Kebijakan Makroprudensial*, in. Bank Indonesia, 2-3.
- Basyariah, N. and Khairunnisa, H. (2016). *Analisis Stabilitas Nilai Tukar Mata Uang ASEAN-10 Terhadap Dolar As dan Dinar Emas*. 4, 233-234.
- Bau, A. F., Kumaat, J. and O.Niode, A. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Fluktuasi.
- Beckmann, J., Robert, L. C. & Vipin, A. (2020). The relationship between oil prices and exchange rates: Revisiting theory and evidence. *Energy Economics*, 88, 104772.
- BPS. (2021). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2020*, Jakarta: BPS.
- Fahlevi, M. (2019). *The Influence of Exchange Rate, Interest Rate and Inflation on Stock Price of LQ45 Index in Indonesia*. s.l., ATLANTIS PRESS.
- Faizin, M. (2020). Penerapan Vector Error Correction Model pada Variabel Makro Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, XXV (02), 287-303.
- Katikasingsih, D. & Nugraha. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food and Beverage di Masa. *Bisma: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 14(2), 133-139.
- Narayan, S. W., Telisa, F. & Lutzardo, T. (2019). The influence of Oil Prices on Indonesia's Exchange Rate. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 21(3), 303-322.
- Nuralia & Nico, A. (2021). Dominasi Peran Pemerintah Dalam Pertumbuhan Ekonomi Nasional di Masa COVID-19. *Majalah Hukum Nasional*, 51(1), 95-107.
- Nwosa, P. I. (2021). Oil price, exchange rate and stock market performance during the COVID-19 pandemic: implications for TNCs and FDI inflow in Nigeria. *Transnational Corporations Review*, 13(1), 125 - 137.

- Parsava, P. & Lean, H. H. (2011). The analysis of relationship between stock prices and exchange rates: Evidence from six Middle Eastern financial markets. *International Research Journal of Finance and Economics*, 66, 157-171.
- Rahman, Z. & Md. Elias, H. (2014). Role of Agriculture in Economic Growth of Bangladesh: A VAR Approach. *Journal of Business Studies*, 7, 163-186.
- Suliman, H. M. T. & Mehdi, A. (2020). The impacts of oil price on exchange rates: Evidence from Saudi Arabia. *Energy Exploration & Exploitation*, 38(5), 2037-2058.
- Suryaputri, R. & Kurniawati, F. (2020). Analisis ISSI, IHSG, dan Nilai Tukar Rupiah Selama Pandemi Covid-19. Jakarta, *Konferensi Nasional Ekonomi Manajemen dan Akuntansi (KNEMA) 2020* Universitas Muhammadiyah Jakarta.
- Tari, D. N. (2021). Setahun Corona di Indonesia, Pasang Surut IHSG dan Generasi Baru Investor Saham', *bisnis.com*. Available at: <https://market.bisnis.com/read/20210302/7/1362610/setahun-corona-di-indonesia-pasang-surut-ihsg-dan-generasi-baru-investor-saham>.
- Xu, Y. & Donald, L.. (2020). Dynamic exchange rate dependences: The effect of the U.S.-China trade war. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 68, 101238.

DECLARATIONS

Funding

The authors received financial support from Universitas Nasional for the research and publication of this article.

Conflicts of interest/ Competing interests:

The authors have no conflicts of interest to declare that are relevant to the content of this article.

Data, Materials and/or Code Availability:

Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study.

How to cite this Article

Dewi, D. N. M., Utami, L. S., & Mustofa, R. D. A. (2021). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Suku Bunga, Inflasi, IHSG Dan Neraca Perdagangan Terhadap Nilai Tukar. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(3), 223 – 232.