Jurnal Ekonomi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Riau
http://je.ejournal.unri.ac.id/
p-ISSN 0853-7593 e-ISSN 2715-6877 September 2019 Volume 27 Nomor 3

Analisis Pengaruh *Supply* dan *Demand* Valas dengan Variabel Makroekonomi terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah di Indonesia Tahun 2001-2018

JE-Vol.27-No.3-2019-pp.305-314

Mayshara Nanda Putri[1*], Any Widayatsari[1], Ando Fahda Aulia[1]
[1] Jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau, Pekanbaru, Indonesia
*Email: nandamayshara@gmail.com

ABSTRACT
This research aims to analyze the effect of foreign exchange supply and demand activities using macroeconomic variables of inflation, foreign direct investment and external debt on movement of rupiah exchange rate. The method used is descriptive quantitative and analyzed simultaneously and partially with OLS (ordinary least square) multiple linear regression. The result shows that simultaneously, inflation, foreign direct investment, and external debt has a significant effect on rupiah exchange rate. Meanwhile, partially, inflation and external debt has a significant positive effect on rupiah exchange rate, however foreign direct investment has a significant negative effect on rupiah exchange rate.

Keywords: Rupiah Exchange Rate, Inflation, Foreign Direct Investment, External Debt, OLS

ABSTRAK
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh aktivitas supply demand valuta asing dengan menggunakan variabel makroekonomi yaitu inflasi, penanaman modal asing langsung, dan utang luar negeri terhadap pergerakan nilai tukar rupiah di Indonesia. Metode yang digunakan yaitu deksriptif kuantitatif dan dianalisis secara serempak dan parsial dengan regresi linier berganda dengan pendekatan OLS (Ordinary Least Square). Hasil penelitian menunjukkan secara serempak variabel inflasi, foreign direct investment, dan utang luar negeri berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah. Sementara, secara parsial inflasi dan utang luar negeri berpengaruh positif segnifikan terhadap nilai tukar rupiah, sedangkan investasi asing lansung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

Kata kunci: Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, PMA langsung, Utang Luar Negeri, OLS

1. PENDAHULUAN

Sejak pertengahan tahun 1997 negara Indonesia sudah menerapkan sistem mata uang mengambang bebas, yang artinya kestabilan nilai tukar domestik (Rupiah) sangat dipengaruhi oleh aktivitas *demand* dan *supply* valuta asing (valas) acuan yaitu dolar Amerika Serikat. Bank Indonesia (dalam Abdullah, Anggita & Rahmat, 2016) menyatakan terdapat faktor-faktor makroekonomi utama penyebab berfluktuasinya (kurs) di sebuah negara melalui aktivitas *demand* dan *supply* valas diantaranya inflasi, *capital inflow* meliputi penanaman modal asing langsung (*foreign direct investment*) serta *capital outflow* meliputi pembayaran utang luar negeri.

Inflasi yang meningkat di suatu negara akan menyebabkan kenaikan *demand valas* sehingga kondisi ini mampu memicu pelemahan mata uang domestik. Melalui data inflasi di Indonesia selama 5 tahun terakhir (Tabel 1) terlihat bahwa inflasi Indonesia cenderung berfluktuatif. PPP *theory* menjelaskan peningkatan inflasi direspon dengan terjadinya pelemahan kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing begitu pula sebaliknya. Tingkat inflasi di Indonesia pada tahun 2015 dan 2018

mengalami penurunan namun penurunan tersebut justru menyebabkan nilai tukar domestik mengalami pelemahan, fenomena ini tentu bertentangan dengan teori PPP yang menjelaskan keterkaitan antara inflasi terhadap nilai tukar.

Tabel 1: Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, PMA Langsung dan Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2014-2018

Tahun	Nilai Tukar Rupiah (US$/Rp)	Inflasi (%)	PMA Langsung (Juta US$)	Utang Luar Negeri (Juta US$)
2014	12.440	8,36	21,811	293,328
2015	13.795	3,35	16,641	310,730
2016	13.436	3,02	3,921	320,006
2017	13.548	3,61	20,579	352,469
2018	14.481	3,13	21,980	376,839

Sumber: Bank Indonesia(a,b,d,e) (2019)

Faktor berikutnya, yaitu *capital inflow* berupa penanaman modal asing langsung (*foreign direct investment)*. Melalui data PMA langsung (Tabel 1) terlihat bahwa jumlah investasi yang masuk ke Indonesia selama 5 tahun terakhir juga cukup berfluktuatif. Mankiw (2006) dalam teori investasi menyatakan bahwa pada negara terbuka kenaikan investasi yang terjadi akan memperkuat nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing, terjadinya fenomena itu karena kenaikan *supply* valas yang akhirnya memperkuat mata uang domestik. Namun, pada periode penelitian terdapat ketidaksesuaian antara data dengan teori sebagaimana pada tahun 2017 dan 2018 dimana jumlah PMA langsung yang masuk ke Indonesia terus meningkat namun peningkatan itu justru direspon dengan pelemahan nilai tukar domestik.

Selain faktor *capital inflow*, *capital outflow* berupa utang luar negeri juga mampu memperlemah kurs domestik. Apalagi berdasarkan data Tabel 1 terlihat bahwa selama 5 tahun terakhir Indonesia tengah giat melakukan utang kepada negara lain. Peningkatan utang luar negeri dapat menyebabkan *demand* terhadap valas ikut meningkat dan selanjutnya akan memperlemah kondisi nilai tukar domestik. Namun, dalam periode penelitian ini jumlah utang luar negeri Indonesia pada tahun 2016 (Tabel 1) mengalami peningkatan dan dari kejadian tersebut justru menyebabkan nilai tukar domestik mengalami penguatan yang tentunya fenomena ini kembali bertentangan dengan teori yang ada. Adanya ketidaksesuaian antara tren data pada variabel makroekonomi yang digunakan selama periode penelitian dengan teori membuat penulis tertarik untuk menganalisis seberapa besar pengaruh aktivitas *supply demand* valas dengan variabel makroekonomi (inflasi, penanaman modal asing langsung dan utang luar negeri) terhadap pergerakan nilai tukar rupiah di Indonesia tahun 2001-2018.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Konsep Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga mata uang domestik yang dibandingkan dengan harga atau nilai mata uang asing, kemudian untuk memperoleh harga keseimbangannya (nilai tukar) maka digunakan konsep mekanisme pasar untuk negara yang menerapkan sistem mengambang bebas. Sukirno (2013) juga berpendapat bahwa kurs dapat dipahami sebagai jumlah uang rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit uang asing.

2.2. Faktor-Faktor yang Menyebabkan Perubahan Nilai Tukar

Berikut adalah faktor-faktor yang turut mempengaruhi perubahan nilai tukar menurut Bank Indonesia (didalam Abdullah et al., 2016) yaitu:

1. Faktor Pembayaran Impor

Fenomena meningkatnya jumlah impor di suatu negara sesungguhnya merupakan pengaruh dari peningkatan inflasi yang terjadi di negara tersebut, akibat adanya inflasi maka menyebabkan mata uang domestik melemah karena tingginya *demand* akan valas untuk melakukan pembayaran impor. Begitu

pula ketika impor menurun, *demand* valas akan ikut turun, sehingga hal ini akan berdampak baik terhadap penguatan mata uang rupiah.

2. Faktor Aliran Modal Keluar

Tingginya modal keluar, salah satunya untuk alokasi pembayaran kewajiban utang luar negeri baik yang dilakukan pihak swasta atau pemerintah akan meningkatkan *demand* valas bagi negara yang melakukan utang tersebut dan selanjutnya cenderung akan membuat mata uang domestik negara penghutang jadi melemah (terdepresiasi).

3. Faktor Aliran Modal Masuk

Penguatan nilai tukar domestik dapat terjadi salah satunya karena aliran modal masuk yang besar pada suatu negara, hal itu disebabkan semakin banyaknya persediaan valuta asing yang ada di dalam negeri. Aliran modal masuk tersebut salah satunya dalam bentuk investasi asing langsung atau tidak langsung (portfolio).

Selain itu menurut Widayatsari dan Mayes (2012), terdapat faktor lain yang turut memengaruhi pergerakan nilai tukar yaitu faktor teknis dimana tingginya permintaan yang tidak diimbangi dengan penambahan penawaran akan menyebabkan harga mata uang asing akan cederung meningkat. Salah satu penyebab merosotnya nilai tukar rupiah adalah tingginya permintaan terhadap dollar baik untuk memenuhi kewajiban membayar utang luar negeri yang jatuh tempo maupun kegiatan spekulasi.

2.3. *Demand* dan *Supply* Valuta Asing

Seperti halnya aktivitas di pasar secara umum, dalam menentukan harga barang & jasa tentunya melewati proses interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran hingga nantinya akan membentuk suatu harga. Begitu pula dengan yang terjadi di pasar valuta asing, namun bedanya di pasar valuta asing mata uang asing lah yang menjadi komoditi yang diperdagangkan sedangkan nilai tukar adalah harganya. Dalam mempengaruhi pergerakan nilai tukar, khususnya pada mata uang yang menggunakan sistem mengambang bebas seperti Indonesia, maka penentuan harga nilai tukar sangat dipengaruhi oleh kekuatan *demand* dan *supply* valas yang menjadi acuan (US$). Penentuannya pun serupa dengan hukum *demand supply* di pasar secara umum, ketika *demand* terhadap valas tinggi maka yang terjadi adalah mata uang asing menguat sementara domestik (rupiah) menjadi lemah, begitu pula sebaliknya pada kondisi *supply* terhadap valas tinggi maka yang terjadi adalah mata uang asing melemah sedangkan mata uang domestik (rupiah) menguat (Abdullah et al., 2016).

2.4. Teori Inflasi

Inflasi merupakan sebuah fenomena yang bercirikan adanya kenaikan harga barang/jasa secara umum dan bersifat kontinu, akibat harga yang naik tersebut berdampak pada penurunan nilai dari uang itu sendiri (Widayatsari & Mayes, 2012). Adapun teori yang mampu menjelaskan mengenai inflasi yaitu PPP *theory* yang coba menghubungkan antara inflasi dan nilai tukar. Teori tersebut menjelaskan adanya perbedaan laju inflasi akan berdampak pada nilai tukar dan nantinya nilai tukar akan cenderung menjadi lemah, karena pada dasarnya PPP *theory* ini lebih menitikberatkan pada hubungan jangka panjang antara nilai tukar asing dan harga-harga komoditi (Ekananda, 2014).

2.5. Hubungan Inflasi dengan Nilai Tukar

Inflasi yang cenderung naik disuatu negara dapat memengaruhi harga barang/jasa menjadi kurang kompetitif di pasar internasional sehingga impor menjadi tinggi, semakin banyak impor maka makin banyak *demand* valas sehingga nilai tukar mata uang domestik akan lemah, hal ini senada dengan yang diutarakan Mankiw (2006) bahwa negara yang memiliki inflasi relatif tinggi cenderung memiliki mata uang yang terdepresiasi begitu pula sebaliknya.

2.6. Teori Penanaman Modal Asing (PMA) Langsung

Salah satu bentuk investasi yang dilakukan oleh penanam modal dari luar negeri kepada suatu negara yakni dalam bentuk PMA langsung melalui pemberian modal, membangun perusahaan ataupun

mengontrol perusahaannya yang ada di negara tujuan investasinya. PMA langsung tidak hanya berdampak positif pada negara penanam modal saja tapi juga pada negara yang ditanamkan modal, karena dari aktifitas tersebut akan menyebarkan pengetahuan terkait teknologi maupun pertukaran alat teknologi yang canggih sehingga dapat menciptakan diferensiasi produk atau jasa baru dalam rangka peningkatan ekonomi negara (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012).

2.7. Hubungan PMA Langsung dengan Nilai Tukar

Membeli lahan, membuka pabrik ataupun menggadakan mesin-mesin merupakan upaya dalam pemenuhan fasilitas produksi dengan tujuan menjalankan kegiatan bisnis, hal ini biasanya dikenal sebagai bentuk PMA langsung bagi suatu negara dengan memperoleh dana dari perusahaan luar negeri (Todaro & Smith, 2006). Mengenai keterkaitannya Mankiw (2006) mencoba menjelaskan bahwa pada perekonomian terbuka kenaikan investasi asing menyebabkan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing mengalami penguatan karena PMA langsung yang mengalir ke Indonesia akan meningkatkan persediaan valas (*supply* valas tinggi) sehingga mata uang domestik negara penerima investasi akan mengalami penguatan (terapresiasi).

2.8. Teori Utang Luar Negeri (ULN)

Suatu bentuk pembiayaan berupa pinjaman dari luar negeri yang nantinya wajib dibayarkan kembali dalam waktu yang sudah ditentukan disebut utang luar negeri (ULN). ULN kerap digunakan untuk biaya pembangunan, selain itu Basri (2002) mengungkapkan ULN juga sering digunakan untuk menutupi *gap* anggaran yang terjadi seperti kesenjangan investasi, defisit anggaran & defisit transaksi berjalan. Dampak dari dilakukannya ULN dalam jangka panjang yakni pinjaman-pinjaman yang dilakukan di masa lalu membutuhkan pelunasan kembali sehingga valuta asing juga harus digunakan untuk melakukan pembayaran tersebut (Sukirno, 2007).

2.9. Hubungan Utang Luar Negeri dengan Nilai Tukar

Didalam utang luar negeri aspek yang perlu diperhatikan adalah jumlah pembayaran karena akan mempengaruhi transaksi valuta asing di pasar keuangan. Seperti yang diutarakan Ekananda (2014) bahwa permasalahan pembayaran kembali utang jatuh tempo beserta bunganya yang menyebabkan rupiah sering mengalami tekanan di Indonesia karena kurangnya ketersediaan valas didalam negeri yang pada akhirnya menyebabnya negara harus melakukan *demand* terhadap valas untuk pembayaran hingga berdampak buruk pada kekuatan nilai tukar rupiah. Aliran modal keluar yang besar berupa pembayaran utang luar negeri maka selanjutnya akan mendorong pelemahan/depresiasi nilai tukar mata uang domestik.

2.10. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah serta teori-teori yang digunakan maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

1. Diduga inflasi berpengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah (US$/Rp) tahun 2001-2018;
2. Diduga PMA langsung berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah (US$/Rp) tahun 2001-2018;
3. Diduga utang luar negeri berpengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah (US$/Rp) tahun 2001-2018.

3. DATA DAN METODOLOGI

3.1. Lokasi dan Waktu Penelitian

Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai tukar rupiah sehingga lokasi penelitiannya adalah di Indonesia yang diteliti mulai dari tahun 2001 sampai tahun 2018 disebabkan data setelah krisis tahun 1997 cenderung lebih stabil.

3.2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah kuantitatif berupa data *time series* bentuk tahunan sedangkan untuk perolehan data, peneliti menggunakan data sekunder yang didapat dari Bank Indonesia sebagai lembaga pengumpul data di Indonesia.

3.3. Metode Analisis Data

Analisis regresi linier berganda dengan metode OLS merupakan metode yang dipilih, kemudian data diolah dengan program *Eviews* 10. Adapun fungsi regresi dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

$$\mathbf{(Y)= \mathit{f}\ (X1(INF),X2(PMA),X3(ULN),\ldots X_n)}$$

Dari bentuk fungsi regresi diatas, dapat dibentuk model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian yaitu sebagai berikut :

$$\mathbf{ER(Y) = \beta_0 + \beta_1 INF + \beta_2 PMA + \beta_3 ULN + e}$$

Keterangan :

ER = Nilai Tukar Rupiah (Rp/US$)
β_0 = *Intercept*
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi untuk INF, PMA, ULN
INF = Inflasi
PMA = Penanaman Modal Asing (PMA) Langsung
ULN = Utang Luar Negeri
e = Standar *error*

3.4. Definisi Operasional dan Indikator Variabel

Variabel Dependen

Nilai tukar rupiah (Rp) merupakan variabel dependen yang digunakan untuk diteliti dimana mengacu pada US$ dan data yang digunakan yaitu data kurs tengah dari Bank Indonesia serta dinyatakan dalam satuan US$/Rp.

Variabel Independen

Terdapat 3 variabel makroekonomi yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini diantaranya:

1. Inflasi (INF)

Tingkat inflasi berdasarkan indeks harga konsumen (IHK) adalah inflasi yang dijelaskan dalam penelitian ini yang dipublikasi oleh Bank Indonesia pada tahun 2001 sampai 2018 dalam satuan persen (%).

2. Penanaman Modal Asing Langsung (PMA)

Investasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah yang bersifat langsung (PMA Langsung) yang masuk ke Indonesia dengan tujuan untuk mendirikan/memperluas usahanya dan dari tujuan tersebut muncul dampak positif bagi kegiatan ekonomi Indonesia. Data PMA langsung yang digunakan berdasarkan arah investasi yang masuk ke Indonesia pada tahun 2001 sampai 2018 yang diperoleh dari SEKI & dinyatakan dalam Juta US$.

3. Utang Luar Negeri (ULN)

Jumlah utang luar negeri yang dilakukan pemerintah, swasta atau Bank Indonesia pada tahun 2001-2018 adalah definisi ULN yang dijelaskan dalam penelitian ini sehingga menimbulkan beban pembayaran yang harus dilunasi. Data utang luar negeri diperoleh dari SEKI & dinyatakan dalam Juta US$.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Data Regresi Linier Berganda

Berikut adalah hasil pengujian regresi linier berganda dengan metode OLS yang diolah dengan program *Eviews 10* adalah sebagai berikut:

Tabel 3: Hasil Uji Regresi Linier Berganda

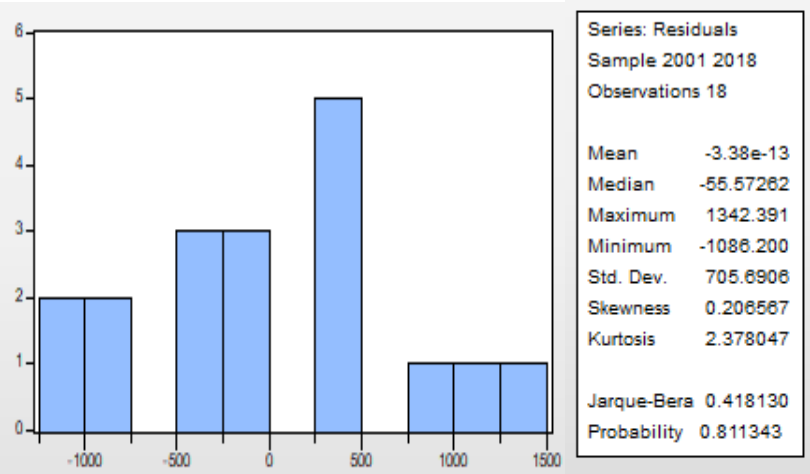
Var	Coefficient	Std Error	t-Stat	Prob
C	3726.620	928.3543	4.014222	0.0013
INF	163.4686	58.19456	2.809002	0.0139
PMA	-0.075838	0.033635	-2.254699	0.0407
ULN	0.030821	0.003842	8.022542	0.0000
F-Statistic = 33.07873				
Prob (F-Statistic) = 0.000001				
R-Squared = 0.876365				
Adjusted R-Squared = 0.849871				

Sumber : Data Olahan (2019)

4.2. Uji Normalitas

Nilai *jarque-bera* diperlukan untuk mengetahui sebaran data dalam sebuah penelitian normal atau tidak, untuk mengetahuinya dapat dengan melihat nilai prob. *jarque-bera* dengan syarat harus > 5%. Kemudian, apabila nilai probabilita nya > 5% maka data terdistribusi normal.

Gambar 1: Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data Olahan (2019)

Berdasarkan uji normalitas pada Gambar 1 maka diperoleh nilai prob. *jarque bera* sebesar 0,811343 > 0,05 dimana nilai ini lebih besar dari α = 5% maka diperoleh kesimpulan bahwa data penelitian terdistribusi normal dan dapat melalui uji berikutnya yakni asumsi klasik.

4.3. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Nilai *centered* VIF dari variabel bebas dapat digunakan untuk melihat ada / tidaknya permasalahan multikolinieritas yang terjadi dalam sebuah penelitian dengan ketentuan dimana nilai *centered* VIF pada setiap variabel bebas harus < 10, dengan begitu baru dapat dikatakan terbebas dari permasalahan multikolinieritas. Berdasarkan Tabel 4 diperoleh nilai *centered* VIF dari inflasi sebesar 1,441794, nilai *centered* VIF dari PMA langsung sebesar 2,321546 dan nilai *centered* VIF dari ULN sebesar 2,942017 sehingga diperoleh kesimpulan bahwa ketiga variabel bebas tersebut tidak terdapat permasalahan multikolinieritas karena nilai *centered* VIF < 10.

Tabel 4: Hasil Uji Multikolieritas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	861841.6	25.65372	NA
INF	3386.607	6.155014	1.441794
PMA	0.001131	6.024052	2.321546
ULN	1.48E-05	23.65027	2.942017

Sumber : Data Olahan (2019)

2. Uji Autokorelasi

Permasalahan autokorelasi yang terjadi dapat diketahui dengan melihat nilai *probability* obs*R-*square* dari uji *Breusch-Godfrey* LM *test* yang dijalani. Adapun ketentuannya yakni nilai *probability* yang diperoleh harus > 5% untuk dapat memperoleh kesimpulan bahwa model penelitian tersebut bebas dari permasalahan autokorelasi.

Tabel 5: Hasil Uji Autokorelasi

F-stat	0.782155	Prob.F (2,12)	0.4794
Obs*R Squared	2.075858	Prob. Chi-Squared(2)	0.3542

Sumber : Data Olahan (2019)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 5 dengan nilai signifikansi α = 5% , bahwa *p-value Obs*R-Squared* sebesar 0,3542 > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terdapat permasalahan autokorelasi dalam regresi.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji *white* dapat digunakan untuk mengetahui ada tidaknya permasalahan berkaitan dengan heterokedastisitas yang terjadi, dapat ditentukan dengan menggunakan nilai prob. *obs*r-square* dimana syaratnya adalah nilai *probability* tersebut harus > 5% dan jika memenuhi syarat maka model dapat disimpulkan terbebas dari permasalahan heterokedastisitas.

Tabel 6: Hasil Uji Heterokedastisitas

F-stat	4.083428	Prob.F (9,8)	0.0301
Obs*R Squared	14.78218	Prob. Chi-Squared(9)	0.0971
Scaled explained SS	6.161461	Prob.Chi-Squared(9)	0.7237

Sumber: Data Olahan (2019)

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas pada Tabel 6 diperoleh hasil bahwa dengan nilai signifikansi α = 5% nilai *Prob.Obs*R-squared* sebesar 0,0971 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data bebas dari masalah heterokedastisitas.

4.4. Uji Statistik terhadap Hipotesis

Untuk membuktikan hipotesis diterima atau tidak maka dilakukan 3 bentuk pengujian diantaranya uji R^2, uji F dan uji t. Berikut hasil pengujian regresi linier berganda dengan metode OLS sebagai berikut :

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan Tabel 3 diatas diperoleh hasil *adjusted r-squared* sebesar 0,849871 yang berarti pengaruh variabel independen inflasi, PMA langsung dan utang luar negeri terhadap variabel dependen nilai tukar rupiah (US$/Rp) adalah sebesar 84,99% dan sisanya sebesar 15,01% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk kedalam model penelitian ini.

b. Uji F

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh nilai f-statistic sebesar 33,07873 dengan probabilitanya sebesar 0,000001 < 0,05 sehingga diperoleh kesimpulan bahwa variabel inflasi, PMA langsung dan utang luar

negeri secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel nilai tukar rupiah (US$/Rp) tahun 2001-2018.

c. Uji t

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh nilai perhitungan variabel inflasi, PMA langsung dan utang luar negeri terhadap variabel dependen nilai tukar rupiah (US$/Rp) tahun 2001-2018 yaitu :

1. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 3726,620 artinya bahwa apabila inflasi, PMA langsung, utang luar negeri bernilai nol maka nilai tukar rupiah (US$/Rp) adalah sebesar Rp3726,620/US$.
2. Nilai prob. t-statistik dari inflasi sebesar 0,0139 dimana nilai *probability* ini < 5% (0,0139 < 0,05) sehingga mengandung makna bahwa inflasi berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah (US$/Rp) tahun 2001-2018.
3. Nilai prob. t-statistik PMA langsung sebesar 0,0407 dimana nilai *probability* ini < 5 % (0,0407 < 0,05) sehingga mengandung makna bahwa PMA langsung berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah (US$/Rp) tahun 2001-2018.
4. Nilai prob. t-statistik utang luar negeri sebesar 0,0000 dimana nilai *probability* ini < 5% (0,0000 < 0,05) sehingga mengandung makna bahwa utang luar negeri berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah (US$/Rp) tahun 2001-2018.

4.5. Pembahasan

Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah Tahun 2001-2018

Berdasarkan hasil regresi diketahui variabel inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan sebesar 163,4686 dengan Prob. t-statistic 0,0139 terhadap nilai tukar rupiah (US$/Rp). Hal ini bermakna setiap kenaikan satu persen inflasi maka nilai tukar rupiah (US$/Rp) akan terdepresiasi atau melemah sebesar Rp163,4686. Nilai positif pada koefisien regresi sesuai dengan teori PPP selain itu juga memperkuat penelitian Puspitaningrum, Suhadak, dan Zahroh (2014). Inflasi menyebabkan uang akan berkurang nilainya dalam artian berkurang kemampuan uang untuk memperoleh barang dan jasa. Didalam negeri jika harga barang meningkat karena adanya inflasi, maka akan menyebabkan harga barang dalam negeri tidak mampu bersaing dan mendorong peningkatan permintaan barang luar negeri. Selanjutnya, menimbulkan kecenderungan peningkatan impor (asumsi ceteris paribus) dan *demand* terhadap valas untuk pembiayaan impor akan meningkat sehingga mendorong pelemahan nilai tukar rupiah (rupiah terdepresiasi). Kemudian disisi lain, inflasi yang meningkat secara tiba-tiba juga dapat menurunkan kemampuan ekspor nasional negara yang mengalami inflasi karena harga barangnya menjadi mahal sehingga mengurangi *supply* terhadap valuta asing di dalam negerinya. Meskipun penelitian lain juga ada yang menunjukkan inflasi tidak berpengaruh terhadap kurs sebagaimana penelitian Musyaffa dan Sulasmiyati (2017).

Pengaruh PMA langsung terhadap Nilai Tukar Rupiah Tahun 2001-2018

Berdasarkan hasil regresi diketahui variabel PMA langsung memiliki pengaruh negatif sebesar -0,075838. Nilai negatif pada koefisien PMA langsung sesuai dengan teori Mankiw (2006) serta hasil ini memperkuat penelitian Lumbanraja (2006) yang bermakna apabila terjadi kenaikan PMA langsung sebesar US$ satu Juta maka akan menyebabkan nilai tukar dolar Amerika Serikat terdepresiasi sedangkan nilai tukar rupiah terapresiasi sebesar Rp0,05838 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. PMA langsung yang mengalir ke Indonesia akan menyebabkan persediaan valuta asing didalam negeri akan meningkat (*supply* valas meningkat) sehingga akan menyebabkan harga dari mata uang dolar akan melemah atau terdepresiasi (secara angka meningkat) sementara mata uang domestik akan menguat atau terapresiasi (secara nominal menurun) hal ini disebabkan karena meningkatnya *demand* akan mata uang domestik untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Nilai Tukar Rupiah Tahun 2001-2018

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa variabel utang luar negeri memiliki pengaruh positif sebesar 0,030821, nilai positif pada koefisien utang luar negeri sesuai dengan yang dikemukakan

Ekananda (2014) sekaligus memperkuat penelitian Yudiarti, Emilia, dan Mustika (2018) yang menyatakan penyebab rupiah tertekan salah satunya karena ULN yang dilakukan, pada penelitian ini adanya ULN yang meningkat sebesar US$ 1 juta mampu membuat nilai tukar dolar AS terapresiasi (secara nominal menurun) sedangkan rupiah justru terdepresiasi terdepresiasi sebesar Rp0,030821 dengan asumsi ceteris paribus. Berkenaan dengan pelemahan rupiah tersebut adalah dampak dari peningkatan *demand* valas di dalam negeri yang terjadi untuk melakukan pembayaran kewajiban (utang) ditambah bunganya sehingga fenomena ini akan mengurangi devisa negara dan akhirnya menyebabkan nilai tukar rupiah (US$/Rp) rentan terdepresiasi (secara angka meningkat).

5. KESIMPULAN

1. Variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah (US$/Rp) tahun 2001-2018 ddengan nilai koefisien sebesar 163,4686 yang berarti peningkatan inflasi sebesar satu persen akan menyebabkan apresiasi pada nilai tukar US$ dan depresiasi pada rupiah sebesar Rp163,4686/US$ dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.
2. Variabel PMA langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah (US$/Rp) tahun 2001-2018 dengan nilai koefisien sebesar -0,075838 yang artinya peningkatan PMA langsung sebesar US$ satu juta akan menyebabkan depresiasi pada nilai tukar dolar dan apresiasi pada nilai tukar rupiah sebesar Rp0,075838/US$ dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.
3. Variabel utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah (US$/Rp) tahun 2001-2018 dengan nilai koefisien sebesar 0,030821 yang artinya peningkatan utang luar negeri sebesar US$ satu juta akan menyebabkan apresiasi pada nilai tukar dolar dan depresiasi pada nilai tukar rupiah sebesar Rp0,030821/US$ dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, P., Rumondor, B.Y., Kusuma. A.C.M., & Sya'banni, R.E. (2016). Analisis pengaruh supply dan demand valas terhadap nilai tukar rupiah. *Working Paper Bank Indonesia*, WP/02/2016.

Bank Indonesia. (2019a). *Kurs tengah beberapa mata uang utama terhadap rupiah di Bank Indonesia tahun 2000-2019*. Diakses dari https://www.bi.go.id/id/statistik/seki/terkini/eksternal/Contents/Default.aspx tanggal 30 Januari 2019

Bank Indonesia. (2019b). *Laporan inflasi (indeks harga konsumen).* Diakses dari https://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx tanggal 30 Januari 2019.

Bank Indonesia. (2019d). *Statistik ekonomi Keuangan Indonesia*. Diakses dari https://www.bi.go.id/id/statistik/seki/terkini/eksternal/Contents/Default.aspx tanggal 20 Januari 2019.

Bank Indonesia. (2019e). *Statistik Utang Luar Negeri Indonesia*. Diakses dari https://www.bi.go.id/en/iru/economic-data/externaldebt/Default.aspx tanggal 20 Januari 2019.

Basri, F. (2002). *Pembangunan & Krisis: Kritik dan Solusi Menuju Kebangkitan Indonesia.* Jakarta: Surya Multi Grafika.

Ekananda, M. (2014). *Ekonomi Internasional.* Jakarta: Erlangga.

Krugman, P.R., Obstfeld, M., & Melitz, M.J. (2012). *International economics: Theory and policy*. (9th ed.). Boston: Addison Wesley.

Lumbanraja, GT. (2006). *Analisis pengaruh foreign direct investment (FDI) terhadap nilai tukar rupiah*. (Skripsi, Institut Pertanian Bogor, Bogor, Indonesia).

Mankiw, G. (2006). *Makroekonomi* (6th ed.). Jakarta: Erlangga.

Musyaffa, A.S., & Sulasmiyati, S. (2017). Pengaruh jumlah uang beredar, inflasi dan suku bunga terhadap nilai tukar rupiah. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 50(4), 19-24.

Puspitaningrum, R., Suhadak, & Zahroh. (2014). Pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan pertumbuhan ekonomi terhadap nilai tukar rupiah. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1), 1-7.

Sukirno, S. (2007). *Makroekonomi Modern: Perkembangan pemikiran dari klasik hingga keynesian baru*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Sukirno, S. (2013). *Teori Pengantar Makroekonomi*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Todaro, M., & Smith, S.C. (2006). *Pembangunan Ekonomi* (9th ed.). Jakarta: Erlangga.

Widayatsari, A., & Anthony, M. (2012). *Ekonomi Moneter II*. Pekanbaru: Cendekia Insani.

Yudiarti, T., Emilia., & Mustika, C. (2018). Pengaruh utang luar negeri, tingkat suku bunga dan neraca transaksi berjalan terhadap nilai tukar rupiah atas dolar AS. *Jurnal Perdagangan, Industri dan Moneter*, 6(1), 14-22.