

Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, Euro dan Poundsterling

Wanda Khamidah^{1)*}, RR Retno Sugiharti²⁾

¹⁾²⁾ Economics Development Study, Universitas Tidar, Magelang City, Indonesia

* E-mail corresponding author: retno.sugiharti@untidar.ac.id

Received: 27-09-2021;
Accepted: 11-02-2022;
Available online: 29-04-2022

Ecoplan
Vol. 5 No. 1, April 2022,
hlm 40-52

ISSN p: 2620-6102
e: 2615-5575

Keywords: Exchange Rate;
Money Supply; Inflation;
Foreign exchange reserves;
ECM (Error Correction Model)

Abstract - The currency exchange rate is a macro indicator that reflects the economy's strength as a result of the global economy. The existence of currency exchange rates can facilitate international trade transactions with currency agreements that are used by the two countries. The exchange rate system used in Indonesia is called a free-floating exchange rate system and has existed since 1997. It is a full market-based mechanism. This study aims to analyze the effect of the money supply, inflation and foreign exchange reserves on the rupiah exchange rate of against the US dollar (USD), euro (EUR), and pound sterling or Great Britain Pound (GBP). It used the ECM (Error Correction Model) as the analysis method. The results indicated that money supply, inflation, and foreign exchange reserves significantly influence the exchange rate of the rupiah against the US dollar (IDR/USD) both in the long and low term. In the short term, money supply and foreign exchange reserves can significantly influence the rupiah exchange rate against the euro (IDR/EUR). Meanwhile, in the long term, the money supply was the only variable that significantly affected the rupiah exchange rate in the euro (IDR/EUR). For the IDR/GBP, the result deocumented a significant effect of foreign exchange reserves in the short term on the rupiah exchange rate against the pound sterling (IDR/GBP). Meanwhile, the money supply in a long term has a significant effect on the rupiah exchange rate against the pound sterling (IDR/GBP).

Abstrak - Nilai tukar mata uang merupakan indikator makro yang mencerminkan kekuatan perekonomian sebagai akibat dari adanya perekonomian global. Dengan adanya nilai tukar mata uang, dapat memperlancar transaksi perdagangan internasional dengan kesepakatan mata uang yang akan digunakan oleh kedua negara tersebut. Sistem nilai tukar yang digunakan di Indonesia yaitu sistem nilai tukar mengambang bebas sejak tahun 1997 yang semuanya diserahkan pada pasar. Penelitian yang dilakukan ini mempunyai tujuan untuk menganalisis pengaruh jumlah uang beredar, inflasi dan cadangan devisa terhadap nilai tukar rupiah pada dollar Amerika (USD), euro (EUR), dan poundsterling atau Great Britain Pound (GBP). Metode analisis ECM (*Error Correction Model*) merupakan metode yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan yaitu baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek jumlah uang beredar, inflasi dan cadangan devisa mempunyai pengaruh yang signifikan atas nilai tukar rupiah pada dollar Amerika (IDR/USD). Jumlah uang beredar dan cadangan devisa dalam jangka pendek memiliki pengaruh signifikan atas nilai tukar rupiah pada euro (IDR/EUR), sedangkan hanya jumlah uang beredar saja yang dalam jangka panjang memiliki pengaruh yang signifikan atas nilai tukar rupiah pada euro (IDR/EUR). Cadangan devisa dalam jangka pendek memiliki pengaruh yang signifikan atas nilai tukar rupiah pada poundsterling (IDR/GBP), sedangkan hanya jumlah uang beredar saja yang dalam jangka panjang memiliki pengaruh signifikan atas nilai tukar rupiah pada poundsterling (IDR/GBP).

Kata Kunci: Nilai Tukar; JUB; Inflasi; Cadangan Devisa; ECM (*Error Correction Model*)

PENDAHULUAN

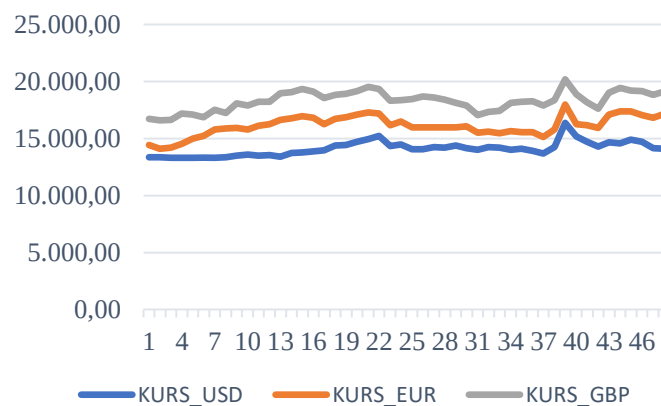
Nilai tukar mata uang merupakan indikator makro yang sensitif terhadap gejolak perekonomian eksternal. Karena adanya perekonomian global sebagai efek dari nilai tukar mata uang yang

menggambarkan kekuatan perekonomian (Mukhlis, 2011). Lebih terbukanya perkembangan sistem perekonomian antar negara, sehingga nilai tukar memainkan peran vital dalam sebuah perdagangan negara yang menjadikan sesuatu yang kritis untuk mayoritas ekonomi pasar bebas yang ada di dunia (Yusuf, 2019). Menurut Muchlas (2015) nilai tukar adalah perbedaan antara dua mata uang dalam pertukaran saat terjadi perdagangan internasional yang melibatkan dua negara serta memperlihatkan nilai kurs dari kedua pihak negara.

Dalam sebuah transaksi perdagangan internasional terdapat dua mata uang yang berbeda, penentuan perbedaan itu dilihat dari besarnya penawaran serta permintaan antar negara. Dalam penggunaan uang dalam perekonomian terbuka untuk memperlancar perdagangan internasional ditetapkan mata uang yang sudah ditetapkan oleh kedua negara tersebut (Landa, 2017). Indonesia menerapkan sistem nilai tukar mata uang yang mengambang bebas sejak tahun 1997 sampai sekarang, sistem ini baik dari faktor internal maupun eksternal penawaran dan permintaan valas diserahkan kepada pasar. Yang menjadikan nilai tukar akan sering berfluktuasi karena peka terhadap goncangan yang terjadi pada perekonomian baik dalam negeri atau luar negeri (Ananta, 2013). Dampak akibat dari kebijakan ini baik dalam sektor moneter maupun sektor riil sangat signifikan terhadap perkembangan perekonomian nasional. Salah satu contohnya yaitu terdepresiasi nilai tukar rupiah terhadap USD yang mengakibatkan aktivitas bisnis serta ekonomi mengalami ketidakpastian pengambilan keputusan (Sinay, 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh Diana (2019) mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah atas dollar Amerika Serikat di Indonesia yang dapat disimpulkan bahwa berdasarkan uji F variabel suku bunga JUB, inflasi serta ekspor secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah atas dollar Amerika Serikat. Berdasarkan uji t variabel suku bunga memiliki pengaruh yang positif, sedangkan untuk variabel jumlah uang beredar, inflasi serta ekspor tidak memiliki pengaruh pada nilai tukar rupiah atas dollar Amerika Serikat.

Sanggor (2013) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan kurs mata uang rupiah terhadap euro yang dapat disimpulkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh positif, sedangkan jumlah uang beredar dan ekspor neto berpengaruh negatif terhadap tingkat kurs rupiah terhadap euro. Sedangkan Fauzi (2016) juga melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah periode 2013- triwulan I 2015 sehingga kesimpulan yang didapat yaitu tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar mempunyai pengaruh yang positif pada nilai tukar rupiah. Sedangkan tingkat inflasi, ekspor dan impor tidak mempunyai pengaruh positif pada nilai tukar rupiah. Variabel faktor pertumbuhan ekonomi merupakan faktor yang mendominasi pengaruh dari nilai tukar rupiah.



Gambar 1. Perkembangan nilai tukar IDR terhadap USD, EUR dan GBP periode bulanan tahun 2017-2020. Sumber: Kementerian Perdagangan (data diolah).

Berdasarkan grafik di atas terlihat bahwa dari bulan Januari 2017 – Oktober 2018 rupiah mengalami depresiasi terhadap dollar (USD). Untuk nilai tukar rupiah terhadap euro (EUR) dari awal tahun hingga Oktober 2018 juga mengalami depresiasi meskipun sempat terapresiasi sedikit dua kali pada bulan Oktober 2017 dan Mei 2018. Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap Poundsterling atau Great Britain Pound (GBP) mengalami fluktuasi pada setiap bulannya. Nilai tukar bersifat fluktuatif sehingga tidak dapat diprediksi untuk kedepannya. Ketidakpastian nilai tukar ini banyak faktor yang mempengaruhinya, faktor-faktor yang mempunyai pengaruh terhadap nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini jumlah uang beredar, inflasi dan cadangan devisa.

Jumlah uang beredar mampu memberikan tekanan terhadap pertukaran mata uang asing apabila beredar secara berlebihan dalam perekonomian (Musyaffa', 2017). Apabila jumlah uang yang beredar terlalu besar dapat mengakibatkan meningkatnya harga barang dalam negeri karena masyarakat akan menggunakannya untuk proses transaksi sehingga dapat menimbulkan terdepresiasi mata uang rupiah (Bau, 2016). Zainuri (2017) yang melakukan penelitian tentang pengaruh JUB, suku bunga, inflasi, ekspor dan impor terhadap nilai tukar rupiah atas dollar Amerika Serikat yang menunjukkan bahwa dengan adanya jumlah uang beredar dengan pergerakan nilai rupiah atas dollar Amerika mempunyai pengaruh positif dan signifikan.

Inflasi menimbulkan pengaruh yang besar terhadap fluktuasi nilai tukar. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan harga-harga dalam negeri serta harga barang pada ekspor menjadi lebih mahal. Meningkatnya inflasi dapat menyebabkan permintaan impor semakin meningkat pula sehingga nilai tukar rupiah atas dollar terdepresiasi atau melemah karena adanya peningatan mata uang asing atau dollar yang dibutuhkan dan begitu pula sebaliknya (Arifin, 2018). Upaya untuk menyelesaikan masalah tingginya tingkat inflasi oleh otoritas moneter agar sesuai dengan targetnya yaitu bukan dengan menyelesaikan agar inflasi tidak terjadi akan tetapi dengan bagaimana agar inflasi tersebut dapat diturunkan (Mukhtar et al, 2018).

Mokodongan (2018) melakukan penelitian mengenai analisis fluktuasi tingkat kurs rupiah (IDR) terhadap dollar Amerika (USD) pada sistem kurs mengambang bebas dalam periode 2007.1-2014.4 yang dapat ditarik kesimpulan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap tingkat kurs di Indonesia.

Cadangan devisa adalah mata uang asing yang disimpan oleh bank sentral dan otoritas moneter berupa mata uang asing yang berbeda yaitu dollar, euro, yen atau poundsterling dan lainnya yang didapat dari kegiatan perdagangan antar negara. Cadangan devisa pada neraca pembayaran yang mengalami kenaikan dapat membuat terapresiasi nilai tukar. Cadangan devisa yang dapat memenuhi kebutuhan valas bisa menahan nilai tukar rupiah untuk terdepresiasi, sehingga jika rupiah terdepresiasi Bank Indonesia akan mengeluarkan cadangan valas sebagai upaya agar nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing menjadi stabil (Sulaiman, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Yuliyanti (2014) yaitu meneliti mengenai pengaruh JUB (M2), tingkat suku bunga SBI, serta cadangan devisa pada nilai tukar rupiah/dollar Amerika tahun 2001-2013 yang dapat diperoleh kesimpulan bahwa cadangan devisa mempunyai pengaruh yang signifikan pada nilai tukar rupiah/dollar Amerika dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Tujuan dari melakukan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar, inflasi dan cadangan devisa pada nilai tukar rupiah terhadap USD, EUR dan GBP pada kurun waktu 2017-2020. Metode Error Correction Model (ECM) adalah metode yang digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan teori yang dijadikan sebagai dasar pemikiran, hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

- 1) JUB, inflasi dan cadangan devisa mempunyai pengaruh yang signifikan atas nilai tukar rupiah pada USD.
- 2) JUB, inflasi dan cadangan devisa mempunyai pengaruh yang signifikan atas nilai tukar rupiah pada EUR.
- 3) JUB, inflasi dan cadangan devisa mempunyai pengaruh yang signifikan atas nilai tukar rupiah pada GBP.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Tukar

Nilai tukar (kurs) merupakan nilai dari satu unit mata uang domestik atas nilai dari satu unit mata uang asing. Perbandingan nilai tukar mata uang antar negara saat melakukan proses transaksi inilah yang disebut dengan kurs atau *exchange rate* (Sulaiman, 2019). Harga yang relatif pada suatu mata uang atas mata uang lain merupakan gambaran dari adanya pergerakan nilai tukar (kurs) mata uang. Sistem nilai tukar yang dianut oleh negara itulah yang akan menentukan adanya gerakan nilai tukar yang berfluktuasi di pasar uang. *Fixed Exchange Rate* terbentuk oleh adanya sistem nilai tukar yang mengakibatkan stabilitas nilai tukar karena adanya supporting dalam bentuk intervensi di pasar uang dari otoritas moneter. Sedangkan yang mengakibatkan pergerakan nilai tukar bersifat volatile disebut *floating exchange rate* (Mukhlis, 2011). Untuk menghadapi peningkatan pergerakan nilai tukar yang didorong dengan meningkatnya bahan baku dan harga komoditas juga hubungan kinerja ekonomi dan volatilitas nilai tukar sehingga dapat mencapai perekonomian yang stabil (Oskoe and Abera, 2017).

Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar dalam arti sempit (*narrow money*) menurut Boediono (2000) merupakan uang yang dapat dimiliki dan digunakan masyarakat sebagai alat transaksi pembayaran sehari-hari dalam bentuk uang giral dan uang kartal. Jenis uang yang dimasukkan dalam pengertian ini yaitu uang kartal dan uang giral. Sedangkan menurut Sukirno (2012) pengertian jumlah uang beredar dalam arti yang luas (*broad money*) merupakan uang yang berada dalam peredaran, uang giral dan uang kuasi yang meliputi deposito berjangka, tabungan, dan rekening (tabungan) valuta asing baik milik swasta maupun domestik (Eris, 2017).

Peningkatan jumlah uang yang beredar di masyarakat yang terlalu besar dalam jangka panjang dapat menimbulkan tingkat harga AS lebih tinggi serta turunnya nilai kurs sehingga masyarakat akan menggunakan uang lebih banyak untuk melakukan transaksi yang menyebabkan di dalam negeri terjadi kenaikan harga barang. Semakin meningkatnya jumlah uang yang beredar maka mata uang akan mengalami depresiasi (Landa, 2017). Penelitian Demak et al. (2018) yang menyimpulkan bahwa pada jangka panjang jumlah uang yang beredar mempunyai pengaruh yang positif serta signifikan pada nilai tukar sedangkan jumlah uang beredar dalam jangka pendek berpengaruh positif namun tidak signifikan. Sedangkan Musyaffa' dan Sri (2017) melakukan penelitian yang menghasilkan bahwa pengaruh jumlah uang beredar yaitu signifikan dengan arah yang positif.

Inflasi

Inflasi adalah proses harga umum barang-barang yang mengalami kenaikan secara terus menerus. Dalam teori paritas daya beli atau *purchasing power parity* yang menjelaskan tentang hubungan inflasi serta nilai kurs yaitu dengan adanya pergerakan kurs antara mata uang dua negara yang berasal dari tingkat harga di masing-masing negara (Arifin dan Shany, 2018). Inflasi dan kurs mempunyai hubungan yang positif, karena inflasi timbul adanya aktivitas ekonomi dalam negeri serta adanya pengaruh komoditi impor (Mokodongan, 2018). Inflasi merupakan situasi adanya kelebihan permintaan barang dan jasa secara keseluruhan. Inflasi yang terjadi di Indonesia biasanya mempunyai dampak positif dan negatif yang dipengaruhi oleh faktor yang beragam, salah satunya jika terjadi depresiasi rupiah atas dollar Amerika atau mata uang asing lainnya (Rosalyn, 2018). Musyaffa' dan Sri (2017) melakukan penelitian yang menghasilkan kesimpulan bahwa inflasi memiliki pengaruh ke arah positif dan tidak signifikan atas nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Sedangkan Demak et al (2018) melakukan penelitian yang menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh positif dalam jangka panjang dan signifikan sedangkan inflasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan dalam jangka pendek.

Cadangan Devisa

Cadangan devisa merupakan cadangan dari beberapa valuta asing oleh Bank Indonesia yang digunakan sebagai keperluan pembiayaan pembangunan serta kewajiban luar negeri yang terdiri dari pembiayaan impor dan pembayaran lain yang berhubungan dengan pihak lain. Sebagai kekayaan nasional yang dimiliki negara cadangan devisa dikelola oleh Bank Sentral (Islami, 2018). Cadangan devisa merupakan indikator untuk melihat suatu negara sudah sejauh mana proses perdagangan internasional dan menunjukkan kuat lemahnya perekonomian. Jumlah cadangan devisa di Bank Indonesia dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu ekspor, impor serta kurs atau nilai tukar rupiah (Uli, 2016). Bank sentral menggunakan cadangan devisa sebagai instrumen kebijakan tambahan dan pengendali modal bukan sebagai alat untuk neraca modal manajemen. Oleh karena itu cadangan devisa dipegang sebagai aset yang aman dan likuid (Davis et al, 2019).

Cadangan devisa mempunyai peran penting sebagai penyimpanan nilai resmi dan mencerminkan kebijakan moneter dan perdagangan. Sementara aspek yang berbeda dari mata uang internasional memiliki ketersediaan data studi yang terbatas pada faktor-faktor penentu komposisi mata uang cadangan devisa di masing-masing negara. Cadangan devisa memainkan faktor dalam pilihan mata uang yaitu denominasi mata uang saham bank internasional dan hutang obligasi (Ito and Robert, 2019). Yusuf dan Reza (2019) melakukan penelitian yang menyimpulkan bahwa cadangan devisa memiliki pengaruh yang negatif serta signifikan atas nilai tukar yang ada di Indonesia. Seperti halnya Yuliyanti (2014) yang melakukan penelitian dengan kesimpulan bahwa dalam jangka panjang dan jangka pendek cadangan devisa mempunyai pengaruh signifikan atas nilai tukar rupiah/dollar Amerika.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif dengan data yang digunakan yaitu data nilai tukar, JUB, inflasi serta cadangan devisa dengan menggunakan data sekunder yaitu data time series periode bulanan dalam rentang waktu 2017-2020. Data yang diperoleh berasal dari beberapa sumber yaitu Bank

Indonesia, Kementerian Perdagangan, Badan Pusat Statistik, serta literatur lain yang ada kaitannya dengan penelitian yang dilakukan.

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu variabel jumlah uang beredar, inflasi, cadangan devisa, dan nilai tukar rupiah terhadap USD, EUR, GBP. Metode ECM (*Error Correction Model*) merupakan metode yang digunakan untuk menganalisis penelitian ini karena metode ini digunakan untuk memenuhi asumsi dalam metode time series, selain itu juga untuk menghindari adanya regresi lancung (*Spurious Regression*). Untuk melakukan uji ECM sebelumnya ada beberapa pengujian yaitu uji akar unit (unit root test) DF, uji derajat integrasi serta uji kointegrasi. Teori terdahulu yang dijadikan sebagai acuan penelitian oleh penulis yang digunakan oleh Ananta (2013):

Regresi dalam jangka panjang:

$$KURS = \alpha_0 + \alpha_1 INF + \alpha_2 R + \alpha_3 G + \alpha_4 M2 + \varepsilon_t \dots\dots\dots (1)$$

Regresi dalam jangka pendek:

$$DKURS = \alpha_0 + \alpha_1 DINF + \alpha_2 DR + \alpha_3 DG + \alpha_4 DM2 + \alpha_{5\mu t-1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (2)$$

Dari persamaan Ananta (2013) dalam penelitiannya menggunakan variabel nilai tukar, inflasi, tingkat suku bunga, tingkat pertumbuhan ekonomi dan money supply (M2). Kemudian penulis mengambil beberapa variabel yang digunakan serta disesuaikan dengan masalah penelitiannya yaitu menjadi:

Regresi dalam jangka pendek:

$$KURS = \alpha_0 + \alpha_1 JUB + \alpha_2 INF + \alpha_3 CADEV + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3)$$

Regresi dalam jangka panjang:

$$DKURS = \alpha_0 + \alpha_1 D(JUB) + \alpha_2 D(INF) + \alpha_3 D(CADEV) + \alpha_{5\mu t-1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (4)$$

Dimana:

KURS	= Nilai tukar
JUB	= Jumlah Uang Beredar
INF	= Inflasi
CADEV	= Cadangan Devisa
α	= Koefisien ECM
$\mu-1$	= lag satu periode dari nilai residual (t-1)

Uji Akar Unit (*Unit Root Test*)

Uji akar unit dilakukan untuk menguji kestasioneran data. Dalam pengujian akar unit ini dikenal sebagai uji akar unit Dickey Fuller (DF). Persamaan uji stasioner data dengan uji akar unit yaitu sebagai berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad -1 \leq \rho \leq -1 \dots\dots\dots (5)$$

Dimana e_t adalah variabel gangguan yang bersifat random atau stokastik (White Noise Error).

Uji Kointegrasi

Merupakan uji yang dilakukan agar tidak terjadi regresi lancung pada data time series karena ketidakstasionernya data tersebut. Tingginya tingkat koefisien determinasi antara variabel independent dan dependen yang tidak bermakna karena akibat adanya trend itulah yang dapat menyebabkan regresi lancung. Serta salah satu metode untuk melihat hubungan jangka keseimbangan ekonomi.

Uji Derajat Integrasi

Uji derajat integrasi yaitu uji untuk mengukur data pada semua variabel yang sudah stasioner dan dilihat pada tingkat difference (Yuliyanti, 2014).

ECM (*Error Correction Model*)

Model koreksi kesalahan (*Error Correction Model*) dalam metode Engle Granger, yaitu pada dua variabel yang stasioner pada tingkat diferensi dan adanya kointegrasi kedua variabel tersebut. Adanya kointegrasi keduanya artinya dalam jangka panjang antar kedua variabel memiliki hubungan atau keseimbangan. Sedangkan ketidakseimbangan dapat terjadi pada jangka pendek.

Dalam perilaku ekonomi sering ditemui ketidakseimbangan. Yang berarti bahwa keadaan yang terjadi sebenarnya belum tentu sama dengan apa yang menjadi keinginan pelaku ekonomi (*desired*). Sehingga diperlukan penyesuaian (*adjustment*) karena adanya perbedaan antara apa yang sudah terjadi dan keinginan pelaku ekonomi. Koreksi bagi ketidakseimbangan dengan memasukkan penyesuaian inilah yang disebut sebagai Model ECM (Error Correction Model) atau metode koreksi kesalahan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Akar Unit (Unit Root Test)

Tabel 1. Uji Akar Unit menggunakan ADF

Variabel	Prob. Level	Prob First Difference
Kurs USD	0.0742	0.0000
Kurs EUR	0.1037	0.0000
Kurs GBP	0.0871	0.0000
JUB	0.9950	0.0000
Inflasi	0.0000	0.0000
Cadangan Devisa	0.4411	0.0000

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 1. Di atas dapat disimpulkan bahwa yang stasioner pada level hanya variabel inflasi saja, oleh karena itu dilanjutkan dengan uji derajat integrasi. Berdasarkan hasil dari uji derajat integrasi dinyatakan semua variabel telah stasioner pada tingkat *first difference* karena nilai probabilitasnya <0.05.

Uji Kointegrasi

Tabel 2. Uji Kointegrasi Johansen pada IDR/USD

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.
None	0.516098	52.28566	47.85613	0.0181

Sumber: data diolah

Tabel 3. Uji Kointegrasi Johansen pada IDR/EUR

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.
None	0.499873	54.99926	47.85613	0.0092

Sumber: data diolah

Tabel 4. Uji Kointegrasi Johansen pada IDR/GBP

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.
None	0.559878	62.994421	47.85613	0.0011

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel di atas yaitu hasil dari uji kointegrasi Johansen, baik uji kointegrasi pada IDR/USD, IDR/EUR dan IDR/GBP terlihat bahwa nilai trace statistic lebih besar dari critical value pada tingkat signifikansi 5% (0.05). Sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa adanya kointegrasi variabel pada tingkat signifikansi 0.05.

Error Correction Model (ECM)**Tabel 5.** ECM Jangka Pendek pada IDR/USD

Variabel	Coefficient	t-statistic	Prob.
D_JUB	0.003973	3.645078	0.0007
D_Inflasi	-360.9104	-2.256900	0.0293
D_Cadangan_devisa	-0.72447	-4.508567	0.0001
Resid01_ECT(-1)	-0.296886	-2.920514	0.0056
C	-11.17697	-0.246742	0.8063
R-Squared	0.643449		
F-Statistik	18.94884		
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah

$$KURS = -11.17697 + 0.003973D(JUB) - 360.9104D(INF) - 0.72447D(CADEV) - 0.296886ECT \dots\dots\dots (6)$$

Dari hasil di atas, diketahui bahwa nilai koefisien ECT pada model di atas bertanda negatif dan nilai probabilitasnya sebesar 0.0056 yang berarti signifikan. Artinya, model spesifikasi ECM yang digunakan valid. Hasil R^2 adalah sebesar 0.643449 yang berarti 64.34% variasi kurs dapat dijelaskan oleh variasi variabel independennya yaitu jumlah uang beredar, inflasi dan cadangan devisa. Maka sebesar 35.66% dijelaskan oleh variabel lain yang ada di luar dari model. Berdasarkan hasil estimasi, diperoleh nilai koefisien perubahan jumlah uang beredar sebesar 0.003973 yang menjelaskan bahwa apabila terjadi perubahan jumlah uang beredar sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar 0.0039%. Untuk variabel perubahan inflasi nilai koefisiennya diperoleh sebesar -360.9104 yang menjelaskan bahwa apabila terjadi perubahan inflasi sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar -360.91%. Sedangkan variabel perubahan cadangan devisa nilai koefisiennya sebesar -0.72447 yang menunjukkan bahwa terjadi perubahan cadangan devisa sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar -0.72%.

Tabel 6. ECM Jangka Pendek pada IDR/EUR

Variabel	Coefficient	t-statistic	Prob.
D_JUB	0.005101	3.014801	0.0043
D_Inflasi	-281.9576	-1.187178	0.2418
D_Cadangan_devisa	-0.055924	-2.261432	0.0290
Resid01_ECT(-1)	-0.248952	-2.720698	0.0094
C	5.997643	0.088304	0.9301
R-Squared	0.467120		
F-Statistik	9.204258		
Prob(F-statistic)	0.000020		

Sumber: data diolah

$$KURS = 5.997643 + 0.005101D(JUB) - 281.9576D(INF) - 0.055924D(CADDEV) - 0.248952ECT \dots\dots\dots (7)$$

Berdasarkan hasil di atas, diketahui bahwa nilai koefisien ECT bertanda negatif dan dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.0094 yang berarti signifikan. Artinya, model spesifikasi ECM yang digunakan valid. Hasil R^2 adalah 0.467120 hal ini artinya 46.71% variasi kurs dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independennya yaitu perubahan jumlah uang beredar, inflasi dan cadangan devisa. Maka sebesar 53.29% dijelaskan oleh variabel lain yang ada di luar dari model. Dari hasil estimasi, diperoleh nilai koefisien perubahan dari jumlah uang beredar sebesar 0.005101 yang menunjukkan bahwa jika terjadi

perubahan jumlah uang beredar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar 0.0051%. Untuk nilai koefisien variabel perubahan inflasi sebesar -281.9576 yang menjelaskan bahwa apabila terjadi perubahan inflasi sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap kurs sebesar -281.95%. Sedangkan nilai koefisien perubahan dari cadangan devisa diperoleh sebesar -0.055924 yang menjelaskan bahwa apabila terjadi perubahan cadangan devisa sebesar 1% maka dapat terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar -0.055%.

Tabel 7. ECM Jangka Pendek pada IDR/GBP

Variabel	Coefficient	t-statistic	Prob.
D_JUB	0.002872	1.513180	0.1377
D_Inflasi	-321.9561	-1.173702	0.2471
D_Cadangan_devisa	-0.058145	-2.044908	0.0472
Resid01_ECT(-1)	-0.301877	-2.993277	0.0046
C	30.66642	0.394683	0.6951
R-Squared	0.333379		
F-Statistik	5.251072		
Prob(F-statistic)	0.001602		

Sumber: data diolah.

$$KURS = 30.66642 + 0.002872D(JUB) - 321.9561D(INF) - 0.058145D(CADEV) - 0.301877ECT \dots\dots\dots (8)$$

Berdasarkan hasil di atas, diketahui bahwa nilai koefisien ECT bertanda negatif dan nilai probabilitasnya sebesar 0.0046 yang berarti signifikan. Artinya, model spesifikasi ECM yang digunakan valid. Hasil R^2 sebesar 0.333379 hal ini artinya 33,33% variasi kurs dapat dijelaskan dari variabel independennya yaitu perubahan jumlah uang beredar, inflasi dan cadangan devisa. Maka sebesar 66.67% dijelaskan oleh variabel yang di luar model. Dari hasil estimasi tersebut, nilai koefisien regresi perubahan dari jumlah uang beredar yang diperoleh sebesar 0.002872 yang menjelaskan bahwa apabila terjadi perubahan jumlah uang beredar sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar 0.0028%. Untuk variabel perubahan inflasi diperoleh nilai koefisien sebesar -321.9561 yang menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan inflasi sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar -321.95%. Sedangkan variabel perubahan cadangan devisa nilai koefisiennya sebesar -0.058145 yang menjelaskan bahwa apabila terjadi perubahan cadangan devisa sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar -0.05%.

Tabel 8. ECM Jangka Panjang pada IDR/USD

Variabel	Coefficient	t-statistic	Prob.
JUB	0.003851	10.87323	0.0000
Inflasi	-513.1666	-2.824109	0.0071
Cadangan Devisa	-0.081269	-7.861939	0.0000
C	18821.88	17.29156	0.0000
R-Squared	0.754722		
F-Statistik	45.12944		
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah

$$KURS = 18821.88 + 0.003851JUB - 513.1666INF - 0.081269CADEV \dots\dots\dots (9)$$

Hasil dari R^2 adalah sebesar 0.754722, hal ini berarti 75.47 % variasi kurs dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independennya yaitu rasio jumlah uang beredar, rasio inflasi dan rasio cadangan devisa. Maka sebesar 24.53% dijelaskan oleh variabel yang diluar model. Hasil estimasi jangka panjang diperoleh nilai koefisien perubahan jumlah uang beredar sebesar 0.003851 yang menjelaskan bahwa apabila terjadi perubahan jumlah uang beredar sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar

0.0038%. Untuk variabel perubahan inflasi nilai koefisiennya sebesar -513.1666 yang menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar -513.16%. Sedangkan variabel perubahan cadangan devisa nilai koefisiennya sebesar -0.081269 yang menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan cadangan devisa sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar -0.081%.

Tabel 9. ECM Jangka Panjang pada IDR/EUR

Variabel	Coefficient	t-statistic	Prob.
JUB	0.003695	4.706095	0.0000
Inflasi	-395.1961	-0.981107	0.3319
Cadangan Devisa	-0.039165	-1.709152	0.0945
C	15741.97	6.523956	0.0000
R-Squared	0.378280		
F-Statistik	8.923806		
Prob(F-statistic)	0.000099		

Sumber: data diolah.

$$KURS = 15471.97 + 0.003695JUB - 395.1961INF - 0.039165CADEV \dots\dots\dots (10)$$

Hasil R^2 adalah sebesar 0.378280 hal ini berarti 37.82% variasi kurs bisa dijelaskan oleh variasi dari variabel independennya yaitu rasio jumlah uang beredar, rasio inflasi dan rasio cadangan devisa. Maka sebesar 62.18% dijelaskan oleh variabel lain yang diluar model. Hasil estimasi jangka panjang, diperoleh nilai koefisien perubahan jumlah uang beredar sebesar 0.003695 yang menjelaskan bahwa apabila terjadi perubahan jumlah uang beredar sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar 0.0036%. Untuk nilai koefisien variabel perubahan inflasi sebesar -395.1961 maka akan terjadi perubahan inflasi sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar -395.19%. Sedangkan nilai koefisien variabel perubahan cadangan devisa sebesar -0.039165 yang dapat menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar -0.039%.

Tabel 10. ECM Jangka Panjang pada IDR/GBP

Variabel	Coefficient	t-statistic	Prob.
JUB	0.003424	4.264145	0.0001
Inflasi	-503.3163	-1.221764	0.2283
Cadangan Devisa	-0.044789	-1.911157	0.0625
C	19046.07	7.717912	0.0000
R-Squared	0.333500		
F-Statistik	7.338844		
Prob(F-statistic)	0.000430		

Sumber: data diolah.

$$KURS = 19046.07 + 0.003424JUB - 503.3163INF - 0.044789CADEV \dots\dots\dots (11)$$

Hasil dari R^2 adalah sebesar 0.333500, hal ini mempunyai arti bahwa 33.35% variasi kurs bisa dijelaskan oleh variasi dari variabel independennya yaitu rasio jumlah uang beredar, rasio inflasi dan rasio cadangan devisa. Maka 66.65% dijelaskan oleh variabel yang lain diluar dari model. Hasil estimasi jangka panjang, diperoleh nilai koefisien variabel perubahan jumlah uang beredar sebesar 0.003424 yang menjelaskan bahwa apabila terjadi perubahan jumlah uang beredar sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar 0.0034%. Untuk nilai koefisien variabel inflasi sebesar -503.3163 yang menjelaskan bahwa apabila ada perubahan sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar -503.31%. Sedangkan nilai koefisien variabel perubahan cadangan devisa sebesar -0.044789 yang menjelaskan bahwa apabila ada perubahan sebesar 1% maka akan terjadi perubahan terhadap nilai tukar sebesar -0.044%.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan dari hasil pengujian normalitas pada nilai tukar rupiah terhadap dollar menggunakan metode Jarque-Bera dengan nilai probabilitas sebesar $0.052584 > 0.05$, oleh karena itu data tersebut dikatakan mempunyai distribusi yang normal. Uji normalitas pada nilai tukar rupiah terhadap euro nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar $0.573867 > 0.05$, oleh karena itu data tersebut dikatakan mempunyai distribusi yang normal. Sedangkan untuk nilai tukar rupiah terhadap poundsterling atau great britain pound nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar $0.734600 > 0.05$, oleh karena itu data tersebut dapat dikatakan mempunyai distribusi yang normal.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diperoleh nilai VIF pada setiap variabel menunjukkan bahwa nilai dari Centered VIF < 10 sehingga kesimpulan yang didapat bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan karena tidak ada korelasi antar variabel.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan uji heteroskedastisitas hasil yang diperoleh yaitu p-value pada Chi-square sebesar 0.2253 dari nilai Obs*R-square lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada nilai tukar rupiah terhadap euro tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas memperoleh hasil nilai Obs*R-square sebesar 3.645076 dengan p-value pada Chi-Square sebesar 0.4562 > 0.05 , sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada nilai tukar rupiah terhadap poundsterling.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan uji autokorelasi menggunakan Breusch-Godfrey serial Correlation LM Test hasil yang diperoleh yaitu nilai probabilitas Chi-square pada nilai tukar rupiah atas dolar sebesar 0.7578. Nilai probabilitas Chi-square pada nilai tukar rupiah terhadap euro sebesar 0.9356. Sedangkan nilai probabilitas Chi-square pada nilai tukar rupiah terhadap poundsterling sebesar 0.9135. Dari ketiga p-value pada Chi-square tersebut, nilainya > 0.05 yang berarti model tersebut terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F ini dilakukan guna untuk menguji signifikan pengaruh dari variabel independen yaitu jumlah uang beredar (X1), inflasi (X2), dan cadangan devisa (X3) yang secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai tukar rupiah (IDR) terhadap dollar Amerika (USD), Euro (EUR) dan Poundsterling atau Great Britain Pound (GBP). Berdasarkan hasilnya variabel jumlah uang beredar, inflasi dan cadangan devisa memiliki pengaruh yang secara bersama-sama (simultan) terhadap nilai tukar rupiah (IDR) atas dollar Amerika (USD), Euro (EUR), dan Poundsterling atau Great Britain Pound (GBP) yang berarti fluktuasi nilai tukar rupiah atas dollar Amerika dipengaruhi secara simultan oleh naik turunnya variabel jumlah uang beredar, inflasi dan cadangan devisa.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t ini dilakukan guna untuk mencari tahu apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara parsial. Dalam jangka pendek variabel jumlah uang beredar dengan nilai probabilitas sebesar $0.0007 < 0.05$ nilai tukar rupiah atas dollar Amerika, nilai tukar rupiah atas euro nilai probabilitasnya sebesar $0.0043 < 0.05$ yang berarti jumlah uang beredar memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai tukar rupiah. Sedangkan nilai tukar rupiah pada poundsterling tidak memiliki pengaruh yang signifikan dengan besarnya nilai probabilitas yaitu $0.1377 > 0.05$. Jumlah uang beredar dalam jangka panjang pada nilai tukar rupiah atas dollar Amerika dan nilai tukar rupiah atas euro dengan nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$ dan $0.0001 < 0.05$ pada nilai tukar rupiah atas poundsterling yang berarti ketiganya berpengaruh signifikan.

Hal ini Hakim (2013) melakukan penelitian yang sejalan dengan judul “Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Current Account, Financial Account, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Kurs Rupiah per Dolar Amerika Serikat Tahun 2002-2012” yang menjelaskan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan pada kurs Rupiah per Dolar AS. Kemudian Yuliyanti (2014) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2), Tingkat Suku Bunga SBI, Impor dan Cadangan Devisa Terhadap Nilai Tukar Rupiah / Dolar Amerika Tahun 2001 – 2013” yang menyebutkan bahwa jumlah uang beredar dalam jangka pendek tidak memiliki pengaruh signifikan tetapi pada jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah / dollar Amerika. Kondisi tersebut sesuai dengan teori money supply atau penawaran uang yang menyatakan bahwa antara jumlah uang beredar dengan nilai tukar memiliki hubungan yang positif, yaitu saat terjadi kenaikan penawaran uang domestik atau semakin tingginya uang yang beredar akan mengakibatkan mata uang domestik akan mengalami depresiasi atau lemahnya mata uang.

Variabel inflasi mempunyai nilai probabilitas dalam jangka pendek sebesar $0.0293 < 0.05$ yang berarti jumlah uang beredar memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai tukar rupiah atas dollar Amerika. Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap euro dan poundsterling mempunyai nilai probabilitas sebesar 0.2418 dan 0.2471 yang berarti keduanya tidak berpengaruh signifikan karena kurang dari 0.05. Nilai probabilitas inflasi dalam jangka panjang yaitu sebesar $0.0071 < 0.05$ yang berarti signifikan atas nilai tukar rupiah pada dollar Amerika. Sedangkan nilai probabilitas inflasi pada nilai tukar rupiah atas euro dan poundsterling sebesar 0.3319 dan 0.2283 yang berarti tidak berpengaruh signifikan karena < 0.05 .

Hal ini Demak et al (2018) melakukan penelitian yang sejalan yaitu meneliti mengenai “Pengaruh Suku Bunga Deposito, Jumlah Uang Beredar dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar” yang menyebutkan bahwa inflasi dalam jangka panjang memiliki pengaruh yang signifikan sedangkan tidak berpengaruh signifikan pada nilai tukar dalam jangka pendek. Selanjutnya penelitian Silitonga et al (2017) yang meneliti mengenai “Pengaruh Ekspor, Impor dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia” yang menyebutkan bahwa inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan pada nilai tukar rupiah atas dollar Amerika Serikat. Hasil ini sesuai dengan teori paritas daya beli (Purchasing Power Parity Theory) yang menyebutkan bahwa penawaran uang yang meningkat dapat mengakibatkan inflasi sehingga mengakibatkan mata uang dalam negeri menurun. Meningkatnya inflasi berarti meningkatnya harga barang dalam negeri dan harga barang yang naik tersebut sama halnya dengan terdepresiasi nilai mata uang.

Dalam jangka pendek variabel cadangan devisa diperoleh p-value sebesar 0.0001, 0.0290 dan 0.0472 kurang dari 0.05 yang berarti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada dollar Amerika, euro dan poundsterling. Dalam jangka panjang nilai probabilitas cadangan devisa sebesar $0.0000 < 0.05$ yang berarti signifikan pada nilai tukar rupiah atas dollar Amerika. Sedangkan pada nilai tukar rupiah atas euro dan poundsterling nilai probabilitasnya sebesar 0.0945 dan 0.0625 yang berarti tidak berpengaruh signifikan karena kurang dari 0.05.

Hal ini Yusuf dan Reza (2019) melakukan penelitian yang sejalan yaitu dengan judul “Analisis Efektivitas Penggunaan Cadangan Devisa, Utang Luar Negeri, dan Ekspor terhadap Stabilitas Nilai Tukar” yang menyebutkan bahwa variabel cadangan devisa mempunyai pengaruh yang signifikan atas nilai tukar. Selanjutnya penelitian dari Muz'an Sulaiman (2019) yang meneliti mengenai “Pengaruh Inflasi, Ekspor Netto dan Cadangan devisa terhadap Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS” yang menyebutkan bahwa cadangan devisa tidak berpengaruh signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini sesuai dengan teori bahwa antara nilai tukar dan cadangan devisa mempunyai hubungan yang negative. Besarnya cadangan devisa yang disimpan oleh Bank Indonesia membuat kurs tidak dapat menguat secara signifikan apabila pemerintah tidak dapat mengelola cadangan devisa dengan baik dan aman. Nilai tukar rupiah akan melemah atau terdepresiasi apabila banyaknya penggunaan cadangan devisa dalam pembayaran kewajiban luar negeri tanpa diimbangi dengan kestabilan nilai kurs rupiah.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah jumlah uang beredar, inflasi dan cadangan devisa mempengaruhi nilai tukar upiah terhadap USD, EUR dan GBP. Kesimpulan yang didapat berdasarkan dari hasil penelitian yang sudah dilakukan maka yaitu sebagai berikut: 1) Variabel jumlah uang beredar, inflasi dan cadangan devisa berpengaruh signifikan atas nilai tukar rupiah pada dollar Amerika (IDR/USD) baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. 2) Variabel jumlah uang beredar dan cadangan devisa dalam jangka pendek mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada Euro (IDR/EUR). Sedangkan dalam jangka panjang hanya jumlah uang beredar saja yang berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada Euro (IDR/EUR). 3) Pada jangka pendek Variabel cadangan devisa memiliki pengaruh signifikan atas nilai tukar rupiah pada GBP (IDR/GBP). Sedangkan dalam jangka panjang hanya variabel jumlah uang beredar saja yang memiliki pengaruh yang signifikan atas nilai tukar rupiah pada GBP.

DAFTAR PUSTAKA

- Ananta, T. D. (2013) ‘PENGARUH PARITAS DAYA BELI PADA KURS DOLLAR AMERIKA, DOLLAR SINGAPURA, YEN TERHADAP RUPIAH PERIODE TAHUN 2005-2012’, *Economics Development Analisis Journal*, 2(3), pp. 118–136.
- Badan Pusat Statistik. (2021) *Indeks Harga Konsumen dan Inflasi Bulanan Indonesia*. doi: www.bps.go.id.
- Badan Pusat Statistik. (2021) ‘TABEL5_9 POSISI CADEV’.
- Arifin, S. and Mayasya, S. (2018) ‘Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat’, *Jurnal Ekonomi-Qu*, 8(1), pp. 82–96. doi: [10.35448/jequ.v8i1.4965](https://doi.org/10.35448/jequ.v8i1.4965).

- Bau, A. F., Kumaat, R. J. and Niode, A. O. (2016) 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat', *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(03), pp. 524–535.
- BR Silitonga, R., Ishak, Z. and Mukhlis, M. (2019) 'Pengaruh ekspor, impor, dan inflasi terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia', *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 15(1), pp. 53–59. doi: 10.29259/jep.v15i1.8821.
- Demak, U. D. . K. R. J. K. D. M. (2018) 'Pengaruh Suku Bunga Deposito, Jumlah Uang Beredar, Dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar', *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(2), pp. 181–192.
- Diana, I. K. A. and Dewi, N. P. M. (2019) 'Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar Amerika Serikat Di Indonesia', *E-Jurnal EP Unud*, 9(8), pp. 1631–1661.
- Eris, I. (2017) 'Pengaruh Suku Bunga BI Rate, Jumlah Uang Beredar dan Neraca Pembayaran Terhadap Nilai Tukar Rupiah Tahun 2006-2015', *Jurnal nline Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), pp. 393–404.
- Fauzi, D. A. S. (2016) 'Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Periode 2013 – Triwulan I 2015', *Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Periode 2013 – Triwulan I 2015*, 1(2), pp. 64–77. doi: 10.29407/nusamba.v1i2.458.
- Hakim, N. and Pangestusti, I. R. D. (2013) 'Pengaruh produk domestik bruto, jumlah uang beredar, inflasi, current account, financial account, dan harga minyak dunia terhadap kurs rupiah per dolar Amerika Serikat tahun 2002-2012', *Diponegoro Journal of Management*, 2(3), pp. 1–12. Available at: <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/9042/8788>.
- Hazizah, N., Viphindrartin, S. and Zainuri, Z. (2017) 'Pengaruh JUB, Suku Bunga, Inflasi, Ekspor dan Impor terhadap Nilai Tukar Rupiah atas Dollar Amerika Serikat', *e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, 4(1), p. 97. doi: 10.19184/ejeba.v4i1.4600.
- Ito, H. and McCauley, R. N. (2020) 'Currency composition of foreign exchange reserves', *Journal of International Money and Finance*, 102(828). doi: 10.1016/j.jimonfin.2019.102104.
- Kemendag (2021) *Nilai Tukar Mata Uang Asing Terhadap Rupiah*. Available at: <https://statistik.kemendag.go.id/exchange-rates>.
- Landa, Tiara Nofia, T. . P. dan W. H. (2014) 'Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga BI Terhadap Kurs Rupiah di Indonesia Periode 2005-2014', *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau.*, 4(1), pp. 214–225.
- Mokodongan, Z. Z.M, T. . R. dan D. M. (2018) 'Analisis Fluktuasi Tingkat Kurs Rupiah (Idr) Terhadap Dollar Amerika (Usd) Padasistem Kurs Mengambang Bebas Di Indonesia Dalam Periode 2007.1-2014.4', *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(2), pp. 135–145.
- Muchlas, Z. *et al.* (2015) 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis (2000-2010)', *Jurnal JIBEKA*, 9, pp. 76–86.
- Mukhlis, I. (2011) 'Analisis Volatilitas Nilai Tukar Mata Uang Rupiah Terhadap Dolar', *Journal of Indonesian Applied Economics*, 005(02), pp. 172–182. doi: 10.21776/ub/jiae/2016/005.02.8.
- Mukhtar, S., D. I dan R. R. (2018). 'THE ANALYSIS OF FACTORS WHICH INFLUENCE THE DEMAND FOR MONEY IN INDONESIA PERIOD 2001-2015 BY USING ERROR CORRECTION MODEL (ECM) APPROACH', *Jurnal Ecoplan*, 1(2), pp. 65-72. doi: 10.20527/ecoplan.v1i2.9.
- Musyaffa', A. S. and Sulasmiyati, S. (2017) 'Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar (Studi Pada Bank Indonesia Periode 2011-2015)', *Jurnal Administrasi Bisnis*, 50(4), pp. 19–24.
- Reza Nurul Ichsan, M. Y. (2019) 'Analisis Efektifitas Penggunaan Cadangan Devisa, Utang Luar Negeri Dan Ekspor Terhadap Stabilitas Nilai Tukar', *Jurnal Penelitian Pendidikan Sosial Humaniora*,

- 4(2), pp. 544–561. doi: 10.32696/jp2sh.v4i2.339.
- Rosalyn, A. M. (2018) ‘the Effect of Rupiah Exchange Rate and Inflation Rate Towards Composite Stock Price Index in Indonesia Stock Exchange’, *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 78(6), pp. 53–58. doi: 10.18551/rjoas.2018-06.05.
- Sanggor, P. T. (2013) ‘FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERUBAHAN KURS MATA UANG RUPIAH TERHADAP EURO’, *Jurnal EMBA*, 1(4), pp. 1416–1430.
- Sinay, L. J. (2014) ‘PENDEKATAN VECTOR ERROR CORRECTION MODEL UNTUK ANALISIS HUBUNGAN INFLASI , BI RATE DAN KURS DOLAR AMERIKA SERIKAT Vector Error Correction Model Approach to Analysis of the relationship of Inflation , BI Rate and US Dollar’, *Jurnal Barekeng*, 8(2), pp. 9–18. Available at: <https://ojs3.unpatti.ac.id/index.php/barekeng/article/view/266>.
- Sulaiman, M. (2019) ‘Pengaruh Inflasi , Ekspor Netto dan Cadangan Devisa Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar AS’, *fkultas Ekonomi dsn Bisnis, Universitas Tanjung Pura Pontianak*, 1(1), pp. 78–89.
- Uli, L. B. (2016) ‘Analisis Cadangan Devisa Indonesia’, *Jurnal Perspektif Pembiayaan dan Pembangunan Daerah*, 4(1), pp. 15–24. Available at: <https://media.neliti.com/media/publications/125764-ID-analisis-cadangan-devisa-indonesia.pdf>.
- Widarjono, Agus. 2018. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. Edisi Kelima, 307-325, UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Yuliyanti, I. N. (2014) ‘Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2), Tingkat Suku Bunga Sbi, Impor, Dan Cadangan Devisa Terhadap Nilai Tukar Rupiah / Dolar Amerika Tahun 2001 - 2013’, *Economics Development Analysis Journal*, 3(2), pp. 284–292. doi: 10.15294/edaj.v3i2.3834.