

HUBUNGAN KEBIJAKAN MONETER MELALUI JALUR NILAI TUKAR TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

Imam Syuhada^{1*}, Zulkifli²

- 1) Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala, Banda Aceh, email: Imamsyuhada60@gmail.com
- 2) Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala, Banda Aceh, email: Zulkifli_tok@unsyiah.ac.id

Abstract

The objective of this research was to identify the correlation between monetary policy on exchange rate and economic growth of Indonesia when fluctuations in Rupiah occurred. Secondary data from Bank Indonesia and the Central Bureau of Statistics from 1997 (Q1) until 2014 (Q4) were used in this research. Vector Autoregression was the model used in conducting the research. The results, which was tested by using Granger Causality test with probability value ranging from 5 to 10 percent, showed that variable interest rate of BI rate was in a causal relationship with variable exchange rate. However, variable GDP was in a one-way relationship with variable interest rate of BI rate and the variable exchange rate. Moreover, variable GDP was in a causal relationship with variable export. In addition, Impulse Response Function test indicated that variable exchange rate gave positive response to the shock of variable interest rate and variable GDP gave positive response to shock of variable export in a short period, in which the research were being conducted. For further research it is suggested to compare current research with others monetary policy such as interest rate, credit and asset price to see if they are effective to improve economic growth.

Keywords: Interest Rate of BI Rate, Exchange Rate, Export, GDP, VAR

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana hubungan kebijakan moneter melalui jalur nilai tukar mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia ketika terjadi fluktuasi nilai tukar. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS) pada periode Q1 1997 sampai Q4 2014. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Autoregression*. Penelitian ini menggunakan uji *Granger Causality* dan menggunakan nilai probabilitas 5 persen hingga 10 persen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, variabel suku bunga *BI rate* memiliki hubungan kausalitas dengan nilai tukar, sedangkan variabel GDP terdapat hubungan satu arah antara variabel suku bunga *BI rate* dan nilai tukar, tetapi mempunyai hubungan kausalitas dengan ekspor Uji *Impulse Response Function* menunjukkan bahwa, variabel nilai tukar merespon positif terhadap *shock* variabel suku bunga *BI rate* dan sedangkan variabel GDP merespon positif *shock* variabel ekspor dalam jangka pendek selama periode penelitian. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan bisa membandingkan penelitian sekarang ini dengan berbagai jalur kebijakan moneter lainnya seperti jalur suku bunga, jalur kredit dan jalur harga asset untuk melihat apakah ketiga jalur tersebut efektif dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Kata Kunci: Suku Bunga *BI rate*, Nilai Tukar, Ekspor, GDP, VAR

PENDAHULUAN

Krisis ekonomi yaitu suatu kondisi dimana menurunnya perekonomian suatu negara. Negara berkembang pasti pernah mengalami krisis dalam perekonomian. Depresiasi nilai tukar merupakan faktor yang diduga penyebab terjadinya krisis moneter, yakni terjadinya depresiasi nilai tukar yang berlangsung dalam jangka waktu yang lama. Nilai tukar merupakan perbandingan satu mata dengan mata uang lainnya, jika terjadi penurunan kondisi perekonomian maka nilai tukar mata uang juga berubah mengikuti kondisi perekonomian. Penurunan nilai mata uang disebut depresiasi, dan peningkatan nilai mata uang disebut apresiasi (Halim & Hanafi, 2010).

Pada kenyataannya depresiasi rupiah akan berdampak padamahalnya harga barang impor dan harga barang domestik menjadi lebih murah di luar negeri sehingga akan mendorong ekspor dan mengurangi impor, dan begitu pula dengan apresiasi rupiah terhadap mata uang asing mengakibatkan barang impor lebih murah dan barang domestik lebih mahal di luar negeri sehingga mendorong impor dan mengurangi ekspor (Fitriyani, 2013).

Dalam hal menjaga kestabilan nilai tukar peran Bank Indonesia bertujuan untuk menjaga kestabilan nilai tukar dan inflasi. Kestabilan nilai tukar sangatlah penting dalam suatu perekonomian negara berkembang seperti Indonesia untuk kesejahteraan rakyat. Mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah tindakan yang dilakukan Bank Indonesia untuk mendukung efektivitas bagi perekonomian dan menjaga kestabilan nilai tukar.

Terkait dengan transmisi kebijakan moneter, bank sentral menggunakan suku bunga Bank Indonesia (BI rate) sebagai instrumen kebijakan utama untuk mempengaruhi aktivitas perekonomian dengan tujuan mengendalikan inflasi. Tetapi, jalur transmisi tersebut sangat kompleks dan memerlukan waktu. Waktu yang dibutuhkan antara jalur satu dengan jalur yang lain berbeda. Jalur nilai tukar bekerja lebih cepat dikarenakan dampak perubahan suku bunga terhadap nilai tukar bekerja cepat (Bank Indonesia, 2012). Oleh karena itu, diperlukan kebijakan mekanisme transmisi yang sesuai untuk kondisi moneter Indonesia saat ini, salah satunya melalui jalur nilai tukar (Warjiyo, 2004)

Jalur nilai tukar sangat penting bagi perekonomian Indonesia, karena BI menggunakan suku bunga untuk mempengaruhi nilai tukar yang berdampak pada tingkat ekspor dalam negeri dengan begitu pertumbuhan ekonomi juga akan ikut meningkat seiring bejalannya waktu, dan juga Indonesia merupakan negara dengan sistem ekonomi terbuka (open economy).

Menurut (Sulasmiyati, 2008) tahun 1964 Indonesia memberlakukan sistem nilai tukar tetap berdasarkan Undang-Undang Nomor 32 tahun 1964 dengan nilai tukar resmi Rp250/USD. Selama pemberlakuan sistem nilai tersebut, dalam hal ini Bank Indonesia memiliki wewenang sepenuhnya dalam mengawasi devisa negara, sehingga Bank Indonesia dapat melakukan intervensi aktif di pasar valuta asing. Kebijakan devaluasi rupiah ditetapkan bersamaan dengan berlakunya sistem nilai tukar mengambang terkendali di Indonesia. Kurs tetap dipertahankan pada tingkat Rp415/USD sejak 1971 sampai dengan pertengahan November 1998. Hal ini berpengaruh terhadap tingkat inflasi dalam negeri yang lebih tinggi (Fitriyani, 2013). Hal itu dikarenakan mata uang US Dollar masih merupakan mata uang yang mendominasi pembayaran perdagangan global (Nezky, 2013)

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Nilai Tukar

Nilai tukar yaitu perbandingan satu mata dengan mata uang lainnya. Mata uang asing ditentukan di pasar valuta asing, yaitu tempat berbagai mata uang diperdagangkan, (Nazir,

1988)memaparkan kurs adalah harga satu satuan mata uang asing dalam uang dalam negeri. Mishkin(Miskin, 2011),menjelaskan bahwa kurs sangat penting karena kurs mampu mempengaruhi harga barang ekspor terhadap harga barang impor, selanjutnya jika nilai suatu mata uang mengalami peningkatan maka disebut apresiasi dan jika mengalami penurunan maka disebut depresiasi.

Depresiasi rupiah sangat berdampak terhadap kegiatan konsumsi dan investasi. Depresiasi rupiah akan memicu kenaikan harga barang impor dan inflasi sehingga mengurangi daya beli dan konsumsi masyarakat(Rahardja & Manurung, 2008)

Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter merupakan bentuk pengendalian besaran moneter dalam mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang merupakan kebijakan dari bank sentral atau otoritas moneter (Warjiyo, 2004). Kebijakan moneter berbedaantara satu negara dengan negara lain, sesuai dengan apa yang ingin dicapai begitu pula dengan mekanisme transmisi yang berlaku pada perekonomian negara tersebut. Kestabilan ekonomi merupakan tujuan kebijakan moneter yang dapat diukur melalui seberapa besar kesempatan kerja, dan kestabilan harga pasar serta neraca pembayaran internasional yang seimbang. Kebijakan moneter digunakan apabila kestabilan dalam kegiatan ekonomi terganggu, maka kebijakan moneterlah yang dapat dipakai untuk memulihkan kondisi tersebut. Kebijakan moneter merupakan salah satu bagian dari kebijakan ekonomi makro dalam hal mempengaruhi kegiatan perekonomian.

Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Mekanisme transmisi kebijakan moneter pada dasarnya menggambarkan bagaimana kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral mempengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan sehingga pada akhirnya dapat mencapai tujuan akhir yang ditetapkan. Secara spesifik, (Taylor, 1995)menyatakan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah “dimana proses keputusan kebijakan moneter ditransmisikan ke dalam perubahan GDP riil dan inflasi”. dimulai sejak. Otoritas moneter atau bank sentralmemberlakukan mekanisme transmisi moneter jika dalam implementasi kebijakan moneternya sampai berdampak secara langsung maupun bertahap pengaruhnya terhadap aktivitas perekonomian.

Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi didefinisikan sebagai peningkatan dalam kemampuan dari suatu perekonomian dalam memproduksi barang dan jasa. Pertumbuhan ekonomi biasanya diukur dengan menggunakan data PDB atau output perkapita. PDBsendiri merupakan total nilai produk suatu negara dalam kurun waktu tertentu(Nanga, 2005)

PDB nominal adalah PDB yang dihitung berdasarkan harga pasar yang berlaku, dan belum disesuaikan dengan perubahan yang terjadi dalam tingkat harga atau tingkat inflasi. PDB nominal mengukur nilai output dalam suatu periode dengan menggunakan harga yang berlaku pada periode tersebut. PDB riil adalah perhitungan berdasarkan harga konstan atas tahun dasar (Nanga, 2005)

Ekspor

Perdagangan internasional memberikan kesempatan kepada setiap negarauntuk memproduksi barang barang dan mengonsumsi barang dan jasa yang diproduksi di seluruh dunia. Secara umum perdagangan internasional dapat dibedakan menjadi dua, yaitu ekspor dan impor. Ekspor adalah barang dan jasa yang diproduksi di dalam negeri untuk dijual secara luas di

luar negeri. Sedangkan impor adalah barang dan jasa yang diproduksi di luar negeri yang kemudian dijual di dalam negeri (Mankiw, 2006)

Suku Bunga (BI rate)

Suku Bunga BI Rate adalah suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Permintaan dan penawaran uang ditentukan oleh tingkat suku bunga yang ditawarkan oleh Bank Indonesia yaitu sebagai instrumen untuk mengendalikan volatilitas rupiah agar nilai tukar rupiah stabil sehingga perekonomian menjadi stabil pula (Bank Indonesia, 2012)

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk kurun waktu (*time series*) kuartalan dari tahun 1997 kuartal 1 sampai dengan 2014 kuartal 4. Keseluruhan data diperoleh dari laporan-laporan terbitan Bank Indonesia, *World Bank*, *Asian Development Bank*, *Federal Reserve Economic Data*, Badan Pusat Statistik (BPS).

Model Analisis Data

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *Vector Autoregression* (VAR). Model ini mengasumsikan dan memperlakukan semuavariabel sebagai variabel endogen. Model ini mensyaratkan adanya beberapapengujian antara lain: uji stasioneritas, penentuan lag optimal, dan kausalitasGranger.Menurut(Widarjono, 2007)Bentuk umum persamaan VAR yaitu sebagai berikut:

$$Y_{1t} = \beta_{01} + \sum_{i=1}^p \beta_{i1} Y_{1t-i} + \sum_{i=1}^p \alpha_{i1} Y_{2t-i} + \dots + \sum_{i=1}^p \pi_{i1} Y_{nt-i} + e_{1t} \dots \dots \dots (2)$$

Variabel yang digunakan dalam analisis regresi VAR tersebut yaitu suku bunga (rBI), nilai tukar (ER), ekspor (EX) dan pertumbuhan ekonomi (GDP).

HASIL PEMBAHASAN

Uji Akar Unit (Unit Root Test)

Tabel. 1 Uji Akar Unit

Variabel	Nilai Statistik	Nilai Kritis	Kesimpulan
		5%	
rBI	-14,1	-2,90	Menolak
ER	-3,62	-2,90	Menolak
EX	-7,38	-2,90	Menolak
GDP	-5,41	-2,90	Menolak

Sumber: Hasil Uji Menggunakan E-Views, 2016 (diolah)

Hasil uji menggunakan uji akar unit *Phillips-Perron test* menunjukkan bahwaER telah stasioner pada tingkat level sedangkan rBI, EX dan GDP setelah dilakukan pengujian kembali pada tingkat *first difference*.

Uji Lag Optimal

Tabel 2. Hasil Lag Information Criteria

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
6	-629.2476	30.34634*	160108.8*	23.15072	26.55252	24.48866*

Sumber: Hasil Uji Menggunakan EViews, 2016 (diolah)

Berdasarkan Tabel 3 uji *Lag Information Criteria*, didapatkan bahwa *lag* yang optimal adalah pemilihan *lag* yang terkecil dan paling banyak bintang (*). Pada hasil pengujian diperoleh *lag* sebesar 6. Pemilihan *lag* 6 dimaksudkan agar semua informasi dapat dimasukkan ke dalam model analisis. Jumlah sampel yang panjang memungkinkan untuk menggunakan *lag* 6 dalam pengujian ini.

Uji Kausalitas Granger

Pengujian *Granger Causality* digunakan untuk melihat hubungan kausalitas antara variabel yaitu suku bunga, nilai tukar, ekspor dan GDP. Apabila hasil pengujian menunjukkan H_0 ditolak, maka terdapat hubungan kausalitas antara variabel suku bunga BI rate, nilai tukar, ekspor dan GDP.

Tabel 3. Hasil Uji Kausalitas Granger

Uji	F-statistik	Probabilitas
		5% - 10%
ER → rBI	3.12073	0.0109
rBI → ER	1.99723	0.0828
EX → rBI	0.19788	0.9760
rBI → EX	0.38846	0.8831
GDP → rBI	2.92334	0.0156
rBI → GDP	32.8418	4.9562
EX → ER	1.19168	0.3254
ER → EX	1.07772	0.3879
GDP → ER	5.15205	0.0003
ER → GDP	6.98749	1.7395
GDP → EX	0.21691	0.9697
EX → GDP	0.42069	0.8619

Sumber: Hasil Uji Kausalitas Granger Menggunakan EViews, 2016 (diolah)

Hasil penelitian menggunakan uji kausalitas Granger di atas yaitu Variabel suku bunga BI rate (rBI) secara statistik signifikan mempengaruhi variabel nilai tukar (ER) dengan nilai probabilitas 0,0109 dan begitupun sebaliknya, variabel nilai tukar (ER) secara statistik signifikan mempengaruhi variabel suku bunga BI rate (rBI) dengan nilai probabilitas 0,0828. Hal ini dibuktikan dengan mengambil nilai probabilitas pada 5 persen sampai 10 persen sehingga kedua variabel menolak H_0 dan menerima H_a . Maka disimpulkan terdapat hubungan kausalitas antara variabel suku bunga BI rate (rBI) dan nilai tukar (ER). Hal ini menunjukkan bahwa, tingkat suku bunga BI rate dapat mempengaruhi nilai tukar secara langsung, karena permintaan dan penawaran nilai tukar ditentukan oleh seberapa besar suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Peningkatan suku bunga BI rate mengakibatkan para investor berkeinginan untuk memindahkan investasinya ke mata uang rupiah agar mereka mendapatkan keuntungan dari kenaikan tingkat suku bunga tersebut.

Variabel *gross domestic product* (GDP) secara statistik signifikan mempengaruhi suku bunga BI rate (rBI) dengan nilai probabilitas 0,0156 (menerima H_a). Sebaliknya, variabel suku bunga BI rate (rBI) secara signifikan tidak mempengaruhi *gross domestic product* (GDP) dengan

nilai probabilitas 4,9562 (menolak H0). Hal tersebut dibuktikan dengan mengambil nilai probabilitas pada 5 persen sampai 10 persen. Maka disimpulkan terdapat hubungan satu arah antara variabel suku bunga BI rate (rBI) dan groos domestic product (GDP). Hal ini menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang tidak stabil turut mempengaruhi nilai tukar sehingga suku bunga akan turun.

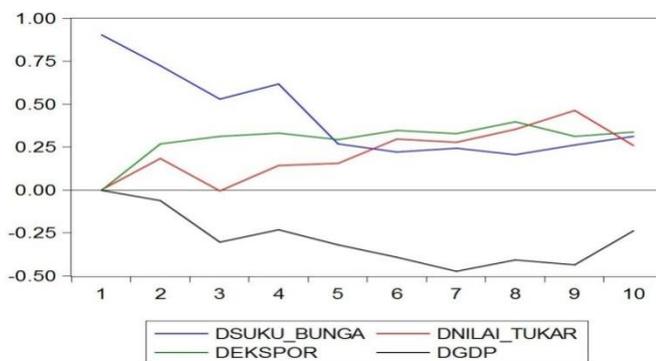
Variabel groos domestic product (GDP) secara statistik signifikan mempengaruhi variabel nilai tukar (ER) dengan nilai probabilitas 0,0003 dan sebaliknya, variabel nilai tukar (ER) secara signifikan tidak mempengaruhi groos domestic product GDP dengan nilai probabilitas probabilitas 1,7395 (menolak H0). Hal ini dibuktikan dengan mengambil nilai probabilitas pada 5 persen sampai 10 persen. Maka disimpulkan terdapat hubungan satu arah antara variabel groos domestic product (GDP) dan nilai tukar (ER). Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi suatu negara juga mempengaruhi nilai tukar negara tersebut terhadap negara lainnya.

Uji Impulse Response Function

a. Uji Impulse Response Function (IRF) Suku Bunga (BI rate)

Berdasarkan hasil uji *Impulse Response Function* (IRF) pada Gambar 1 merupakan respon variabel suku bunga BI rate terhadap variabel nilai tukar, ekspor dan GDP. Garis merah menunjukkan suku bunga merespon positif terhadap variabel nilai tukar, tetapi pada periode ketiganya suku bunga merespon negatif terhadap shock variabel nilai tukar. Namun, respon pada periode-periode berikutnya cenderung memiliki respon positif dalam jangka panjang. Hal ini membuktikan bahwa suku bunga yang berfluktuasi dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran mata uang.

Padangarishi ja menunjukkan variabel suku bunga merespon positif terhadap shock variabel ekspor. Namun, respon pada periode-periode selanjutnya cenderung memiliki respon yang seimbang. Suku bunga yang rendah membuat nilai ekspor akan meningkat sedangkan jika suku bunga tinggi nilai ekspor akan menurun karena barang dalam negeri menjadi lebih mahal. Padangarishi menunjukkan respon yang fluktuatif antar variabel suku bunga terhadap variabel GDP, dimana respon antar kedua variabel tersebut bernilai negatif pada periode kedua sampai ke periode-periode berikutnya. Ketika Bank Indonesia menaikkan BI rate maka tingkat suku bunga SBI dan suku bunga kredit juga mengalami kenaikan. Hal ini berpengaruh terhadap tingkat investasi menurun. Oleh karena tingkat investasi mengalami penurunan, pertumbuhan ekonomi juga ikut mengalami penurunan.



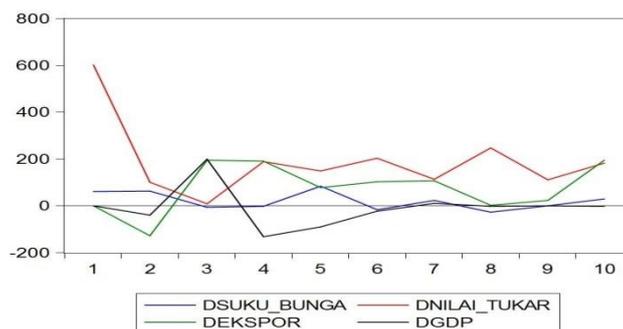
Sumber: Hasil Uji Menggunakan Eviews, 2016 (diolah)

Gambar 1. Hasil Uji Impulse Response Function Suku Bunga (BI rate)

b. Uji *Impulse Response Function* (IRF) Nilai Tukar

Hasil uji *Impulse Response Function* (IRF) pada Gambar 2, menunjukkan respon variabel nilai tukar terhadap *shock* variabel suku bunga BI rate, ekspor dan GDP. Pada garis biru menunjukkan respon yang fluktuatif antara variabel nilai tukar terhadap variabel suku bunga BI rate, dimana terjadi respon positif pada periode kedua dan respon negatif pada periode ketiga. Namun, respon pada periode-periode berikutnya cenderung memiliki respon yang seimbang dalam jangka panjang. Artinya kenaikan suku bunga dapat mempengaruhi jumlah permintaan dan penawaran nilai tukar rupiah. Garis hijau menunjukkan respon yang fluktuatif antara variabel nilai tukar terhadap variabel ekspor, dimana respon negatif pada periode kedua dan respon positif periode ketiga sampai periode-periode berikutnya.

Hal ini berarti meningkatnya nilai ekspor sangat berpengaruh terhadap nilai tukar. Garis hitam menunjukkan respon yang negatif antara variabel nilai tukar terhadap variabel GDP pada periode kedua, pada periode ketiga merespon positif dan kembali. Garis hitam menunjukkan respon yang fluktuatif antara variabel nilai tukar terhadap variabel GDP, dimana respon negatif pada periode kedua dan respon negatif periode ketiga sampai periode-periode berikutnya cenderung memiliki respon yang seimbang dalam jangka panjang. Artinya jika nilai tukar meningkat maka harga-harga akan mahal, dengan begitu para pelaku ekonomi akan mengurangi produksinya yang berimbas pada melemahnya pertumbuhan ekonomi.

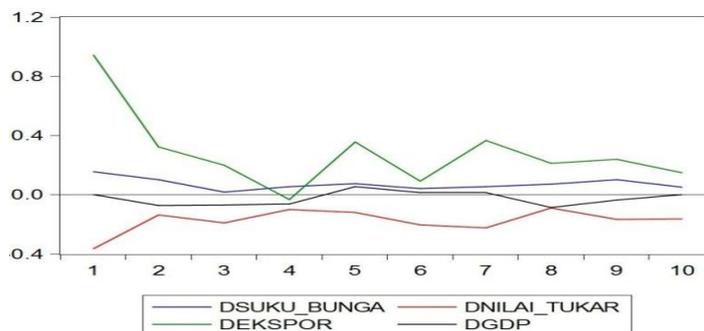


Sumber: Hasil Uji Menggunakan Eviews, 2016 (diolah)

Gambar 2. Hasil Uji *Impulse Response Function* Nilai Tukar

c. Uji *Impulse Response Function* (IRF) Ekspor

Uji *Impulse Response Function* (IRF) pada gambar 3 merupakan respon variabel ekspor terhadap variabel suku bunga BI rate, nilai tukar dan GDP. Garis biru menunjukkan respon yang positif antara variabel ekspor terhadap variabel suku bunga BI rate dan cenderung stabil pada setiap periodenya. Artinya nilai ekspor tidak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap suku bunga BI rate. Pada garis merah menunjukkan respon yang negatif antara variabel ekspor terhadap nilai tukar sampai akhir periode. Ketika nilai tukar terapresiasi maka nilai ekspor akan mengalami penurunan. Garis hitam menunjukkan respon yang negatif antara variabel ekspor terhadap variabel GDP pada periode pertama dan terjadi shock positif pada periode kelima. Hal ini dikarenakan meningkatnya GDP sangat dipengaruhi oleh meningkatnya nilai ekspor ke luar negeri.

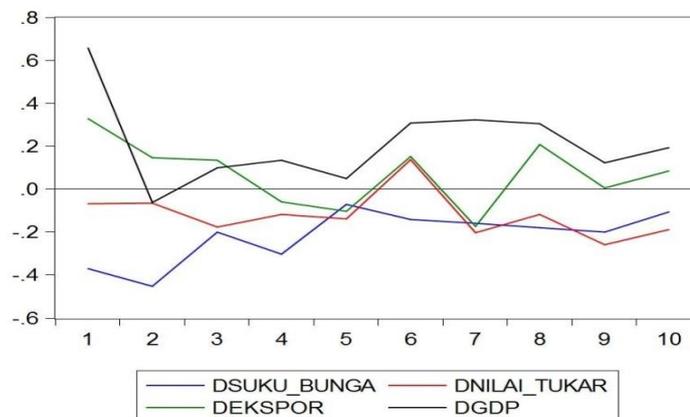


Sumber: Hasil Uji Menggunakan Eviews, 2016 (diolah)

Gambar 3. Hasil Uji Impulse Response Ekspor

d. Hasil Uji Impulse Response Function (IRF) Pertumbuhan Ekonomi

Dari hasil Uji Impulse Response Function (IRF) pada gambar 4 menunjukkan respon shock variabel GDP terhadap variabel suku bunga BI rate, nilai tukar dan ekspor. Pada garis biru menunjukkan respon yang negatif antara variabel GDP terhadap variabel suku bunga BI rate, yang artinya GDP tidak mempengaruhi nilai suku bunga BI rate. Garis merah menunjukkan respon variabel GDP terhadap variabel nilai tukar, hanya pada periode kelima terjadi shock variabel positif. Artinya kondisi perekonomian cukup banyak berpengaruh terhadap perkembangan nilai tukar. Garis hijau menunjukkan respon negatif antara shock variabel GDP terhadap ekspor yang terjadi pada periode 4, 5 dan 7. Hal ini menunjukkan jika perekonomian melemah maka akan berdampak pula pada nilai ekspor barang ke luar negeri.



Sumber: Hasil Uji Menggunakan Eviews, 2016 (diolah)

Gambar 4. Hasil Uji Impulse Response Function Pertumbuhan Ekonomi

Uji Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

Forecast Error Variance Decomposition dalam model VAR bertujuan untuk menganalisis seberapa besar guncangan sebuah variabel dalam mempengaruhi variabel lain. Dengan kata lain, FEVD digunakan untuk mengetahui variabel mana yang berperan penting dalam menjelaskan shock suatu variabel.

1. Uji Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) Suku Bunga BI rate (rBI)

Tabel 4. Hasil Uji Forecast Error Variance Decomposition rBI

Periode	Forecast Error Variance Decomposition			
	rBI	ER	EX	GDP
1	100	0	0	0
8	53,6	8,9	18,2	8,9
40	36,8	13,1	28,5	4,3
72	34,6	13,2	20,5	2,8

Sumber: Hasil Uji FEVD rBI menggunakan EViews, 2016 (diolah)

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji FEVD suku bunga BI rate (rBI) menunjukkan bahwa, *shock* ekspor memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap *shock* variabel suku bunga daripadashock nilai tukar dan GDP, yaitu sebesar 8,8 persen.

2. Uji Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) Nilai Tukar (ER)

Pada Tabel 5 hasil uji FEVD nilai tukar (ER) menunjukkan bahwa *shock* ekspor memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap *shock* variabel nilai tukar daripada *shock* suku bunga dan GDP yaitu 20,5 persen.

Tabel 5. Hasil Uji Forecast Error Variance Decomposition Nilai Tukar

Periode	Forecast Error Variance Decomposition			
	rBI	ER	EX	GDP
1	1,0	98,9	0,0	0,0
8	2,2	72,2	16,0	8,9
40	1,6	73,3	20,2	4,3
72	1,4	75,0	20,5	2,8

Sumber : Hasil Uji FEVD INF menggunakan EViews, 2016 (diolah)

3. Hasil Uji Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) Ekspor (EX)

Pada Tabel 6 hasil uji FEVD ekspor (EX) menunjukkan bahwa *shock* nilai tukar memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap ekspor dari pada suku bunga dan GDP, yaitu sebesar 26,3 persen.

Tabel 6. Hasil Uji Forecast Error Variance Decomposition Ekspor

Periode	Forecast Error Variance Decomposition			
	rBI	ER	EX	GDP
1	2,3	12,6	84,9	0,0
8	3,0	17,9	77,5	1,4
40	4,1	24,7	70,1	0,9
72	4,3	26,3	68,4	0,8

Sumber : Hasil Uji FEVD ER menggunakan EViews, 2016 (diolah)

4. Hasil Uji *Forecast Error Variance Decomposition* Pertumbuhan Ekonomi (GDP)

Tabel 7. Hasil Uji *Forecast Error Variance Decomposition* Pertumbuhan Ekonomi

Periode	Forecast Error Variance Decomposition			
	rBI	ER	EX	GDP
1	20,0	0,6	15,7	63,5
8	32,1	8,4	15,0	44,2
40	36,2	13,6	7,7	42,3
72	37,9	13,9	5,3	42,8

Sumber : Hasil Uji FEVD SBD menggunakan EViews, 2016 (diolah)

Berdasarkan Tabel 7 hasil uji FEVD pertumbuhan ekonomi (GDP) menunjukkan bahwa, Ternyata shock suku bunga memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap GDP daripada shock nilai tukar dan ekspor, yaitu sebesar 37,9 persen.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil uji kausalitas granger penelitian terhadap keempat variabel yaitu suku bunga BI rate, nilai tukar, ekspor dan GDP menunjukkan bahwa, hanya variabel suku bunga BI rate dan nilai tukar yang memiliki hubungan kausalitas selama periode penelitian. Adapun variabel GDP memiliki hubungan satu arah dengan suku bunga BI rate dan variabel nilai tukar. Variabel GDP tidak memiliki hubungan kausalitas dengan variabel ekspor, begitu juga variabel ekspor juga tidak memiliki hubungan kausalitas dengan suku bunga BI rate dan nilai tukar.

GDP berpengaruh terhadap suku bunga BI rate dan nilai tukar. Pertumbuhan ekonomi yang tidak stabil turut mempengaruhi gejolak nilai tukar.

Hasil penelitian menggunakan uji *Impulse Response Function* (IRF) menunjukkan bahwa, variabel nilai tukar merespon positif terhadap shock variabel suku bunga BI rate dalam jangka pendek. Hal ini dikarenakan kestabilan nilai tukar sangat mempengaruhi suku bunga. Variabel nilai tukar merespon negatif terhadap shock variabel GDP, sedangkan variabel GDP merespon positif shock variabel ekspor. Dikarenakan pertumbuhan ekonomi sangat dipengaruhi oleh ekspor. Namun, variabel ekspor merespon negatif terhadap shock variabel nilai tukar dalam jangka pendek, karena ekspor tidak selalu dipengaruhi oleh nilai tukar.

Hasil uji FEVD suku bunga BI rate dan FEVD nilai tukar menunjukkan bahwa shock ekspor memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap suku bunga BI rate dan nilai tukar dari pada shock variabel GDP. Uji FEVD ekspor menunjukkan bahwa shock nilai tukar memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap ekspor dibandingkan variabel lain dan uji FEVD GDP menunjukkan bahwa shock variabel suku bunga BI rate memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap GDP dibandingkan variabel lain.

Saran

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan nilai tukar signifikan mempengaruhi kestabilan perekonomian. Maka dari itu menjaga kestabilan nilai tukar rupiah perlu dilakukan oleh pemerintah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan bisa membandingkan penelitian sekarang ini dengan berbagai jalur kebijakan moneter lainnya seperti jalur suku bunga, kredit dan harga asset untuk melihat apakah ketiga jalur tersebut efektif dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. (2012). *Bagaimana Bekerjanya Kebijakan Moneter*.
<http://www.bi.go.id/web/Transmisi+Kebijakan+Moneter>.
- Fitriyani. (2013). *Mekanisme Transmisi Kebijakan Ekonomi Melalui Jalur Nilai Terhadap Variabel Makro*. Aceh: FE Unsyiah.
- Halim, & Hanafi. (2010). *Analisa Belanja: Dasar-dasar Perhitungan dalam Keputusan Keuangan* (Cetakan Kedua ed.). Jakarta: Bina Angkasa.
- Mankiw, N. (2006). *Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta: Salemba Empat.
- Miskin, F. (2011). *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan* (8 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Nanga, M. (2005). *Makro Ekonomi* (2 ed.). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Nasir, M. (2008). *Study Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia melalui Jalur Suku Bunga, melalui Jalur Suku Bunga, Jalur Nilai, dan Jalur Ekspedisi Inflasi Periode 1990:2- 2007:1*. Surabaya: Universitas Airlangga Surabaya.
- Nazir. (1988). *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Nezky, M. (2013). *Pengaruh Krisis Ekonomi Amerika Serikat Moneter Terhadap Bursa Saham dan Perdagangan Indonesia*. Jakarta: FE Universitas Indonesia.
- Rahardja, P., & Manurung, M. (2008). *Pengantar Ilmu Ekonomi* (3 ed.). Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sulasmiyati, S. (2008). *Sistem Nilai Tukar Mata Uang dan Penerapannya di Indonesia* (Vol. 2). *Jurnal Administrasi Indonesia*.
- Taylor, J. (1995). *The Monetary Transmission Mechanisms: An Empirical Framework* (9 ed.). *Journal of Economic Perspective*.
- Warjiyo, P. (2004). *Bank Indonesia, Bank Sentral Republik Indonesia: Sebuah Pengantar*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI.
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis* (2 ed.). Yogyakarta: Ekonisia.