

**PENGARUH UTANG LUAR NEGERI, PENANAMAN MODAL ASING
LANGSUNG DAN INVESTASI PORTOFOLIO TERHADAP
NILAI TUKAR RUPIAH DI INDONESIA TAHUN 2005-2019**

Wanda Julio¹⁾, Any Widayatsari²⁾, Darmayuda²⁾

1) Mahasiswa Jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

2) Dosen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

Email : wanda.julio11@gmail.com

*The Influence of Foreign Debt, Foreign Direct Investment and Portfolio Investment on
the Rupiah Exchange Rate in Indonesia 2005-2019*

ABSTRACT

This research aims to determine how much influence foreign debt, foreign direct investment and portfolio investment on the rupiah exchange rate in Indonesia. This research uses independent variables of foreign debt, foreign direct investment and portfolio investment, dependent variable is rupiah exchange rate. The data used in this research is annual data from 2005-2019. The analytical method used is descriptive quantitative and analyzed partially or simultaneously with multiple linear regression OLS (Ordinal Least Square) processed by using E-Views 11. The result shows that, foreign debt, foreign direct investment and portfolio investment has a significant effect on the rupiah exchange rate simultaneously. Meanwhile, foreign debt has a significant positive effect on the rupiah exchange rate, foreign direct investment has a significant negative effect on the rupiah exchange rate and portfolio investment has a positive insignificant effect on the rupiah exchange rate. In addition, it was found that the value of adjusted R² is 81,13%.

Keywords: *Rupiah Exchange Rate, Foreign Debt, Foreign Direct Investment, Portfolio Investment*

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian dunia pada saat ini mempengaruhi setiap negara untuk terbuka terhadap negara lain, salah satunya melalui investasi. Setiap negara berkembang mempunyai ketergantungan terhadap negara lain dalam meningkatkan pembangunan negaranya karena memiliki keterbatasan modal. Indonesia sebagai negara berkembang membutuhkan aliran modal masuk guna mendukung perkembangan dan pembangunan infrastruktur dalam negeri, karena aliran dana yang ada di dalam negeri belum mencukupi untuk meningkatkan perekonomian Indonesia. Dalam melakukan hubungan ekonomi dengan negara lain, negara Indonesia melakukan transaksi dengan menggunakan mata uang asing, yaitu dolar Amerika Serikat (US\$).

Dengan adanya perbedaan mata uang yang digunakan dari kedua negara akan menimbulkan suatu perbedaan nilai tukar mata uang dalam melakukan hubungan dengan negara lain. Untuk mempermudah transaksi dengan negara lain dibutuhkan satu mata uang. Perbedaan mata uang antara suatu negara dengan negara lain menjadikan munculnya harga mata uang suatu negara terhadap negara lain yang disebut kurs (nilai tukar).

Aliran modal yang berasal dari luar negeri dapat mencerminkan kondisi stabilitas makroekonomi suatu negara, yang dapat mempengaruhi nilai tukar rupiah. Nilai tukar merupakan salah satu aspek penting dalam perekonomian terbuka seperti yang diterapkan di Indonesia, adanya keseimbangan antara permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar dapat berpengaruh bagi neraca

berjalan dan neraca modal. Pertumbuhan nilai tukar yang stabil menunjukkan bahwa negara tersebut memiliki kondisi ekonomi yang baik (Oktavia, 2013).

Permintaan terhadap valuta asing sangat dipengaruhi oleh kebutuhan para pelaku ekonomi terhadap valuta asing untuk melakukan transaksi ekonomi internasional, seperti pembayaran impor, pembayaran utang luar negeri dan penempatan dana penduduk keluar negeri. Sementara penawarannya terhadap valuta asing terutama bersumber dari penerimaan hasil ekspor, utang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing dan investasi langsung dari pihak asing (Mayes, 2016 : 136).

Gejolak krisis keuangan global telah mengubah tatanan perekonomian dunia. Krisis global yang berawal di Amerika Serikat pada tahun 2007, semakin dirasakan dampaknya ke seluruh dunia, termasuk Indonesia pada tahun 2008. Krisis tersebut membuat nilai tukar rupiah mengalami pelemahan yang signifikan.

Berikut adalah tabel perkembangan Nilai Tukar Rupiah, Utang Luar Negeri, Penanaman Modal Asing Langsung dan Investasi Portofolio Di Indonesia Tahun 2005-2019

Tabel 1 Nilai Tukar Rupiah, Utang Luar Negeri, Penanaman Modal Asing Langsung dan Investasi Portofolio Di Indonesia Tahun 2005-2019

Tahun	Nilai Tukar (Rp/US\$)	Utang Luar Negeri (Juta US\$)	Penanaman Modal Asing Langsung (Juta US\$)	Investasi Portofolio (Juta US\$)
2005	9.830	134.504	5.271	4.189
2006	9.020	132.633	2.188	4.277
2007	9.419	141.180	2.253	5.567
2008	10.950	155.080	3.419	1.764
2009	9.400	172.871	2.630	10.336
2010	8.991	202.413	11.105	13.202
2011	9.068	225.375	11.528	3.806
2012	9.670	252.364	13.982	9.206
2013	12.189	266.109	12.170	10.873
2014	12.440	293.328	14.733	26.067
2015	13.795	310.730	10.704	16.183
2016	13.436	320.006	16.136	18.996
2017	13.548	352.469	18.502	21.059
2018	14.481	376.839	12.511	9.312
2019	13.901	404.300	20.510	22.001

Sumber : Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS), 2020

Utang luar negeri menjadi salah satu solusi yang tepat dan juga berkelanjutan dalam membiayai kekurangan pendanaan pembangunan infrastruktur di Indonesia. Perlunya pembangunan infrastruktur menyebabkan arus modal asing leluasa keluar masuk suatu negara, modal asing menjadi hal yang sangat diandalkan oleh Indonesia. Utang luar negeri dapat menutup defisit Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) dan dapat menguatkan nilai tukar rupiah.

Selanjutnya faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah adalah penanaman modal asing langsung. Penanaman modal asing merupakan bentuk investasi dengan jalan membangun, membeli total atau mengakuisisi perusahaan. Penanaman modal asing yang mengalir ke Indonesia akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan cadangan devisa suatu negara sehingga diharapkan mampu menjaga kestabilan nilai tukar rupiah.

Selanjutnya faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah adalah investasi portofolio. masuknya aliran dana asing dapat meningkatkan modal bagi perusahaan-perusahaan di negara dalam negeri, meningkatkan kapitalisasi pasar modal, membantu mengembangkan efisiensi pasar modal dalam negeri melalui instrumen-instrumen yang diperkenalkan investor asing dalam pengelolaan portofolio.

Berdasarkan tabel 1 terlihat bahwa utang luar negeri selama periode 2005-2019 cenderung mengalami peningkatan. Utang terbesar Indonesia terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar US\$ 404.300 Juta sedangkan utang terendah Indonesia terjadi pada tahun 2006 yaitu sebesar US\$ 132.633 Juta.

Penanaman modal asing langsung cenderung mengalami peningkatan tiap tahunnya pada periode 2005-2019 namun nilai tukar rupiah cenderung terdepresiasi (secara angka meningkat) pada periode 2005-2019.

Hal ini tentunya bertentangan dengan teori *capital inflow*.

Menurut teori *capital inflow* yang dikemukakan oleh Mundell-Fleming, semakin besar aliran modal yang masuk ke dalam suatu negara, maka nilai tukar cenderung menguat. Aliran modal tersebut dapat berupa penerimaan utang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing ataupun investasi langsung dari pihak asing (Mayes, 2016 : 136). Hal ini menjelaskan bahwa utang luar negeri, penanaman modal asing langsung dan investasi portofolio mempunyai hubungan yang negatif dengan nilai tukar.

Berdasarkan fenomena dan uraian latar belakang di atas, maka penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Utang Luar Negeri, Penanaman Modal Asing Langsung dan Investasi Portofolio Terhadap Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar Amerika Serikat Di Indonesia Tahun 2005-2019”.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Tukar

Nilai tukar mata uang merupakan perbandingan nilai dua mata uang yang berbeda-beda atau yang dikenal dengan sebutan kurs. Nilai tukar didasari dua konsep, pertama, konsep nominal, merupakan konsep untuk mengukur perbedaan harga mata uang yang menyatakan berapa jumlah mata uang suatu negara yang diperlukan guna memperoleh sejumlah mata uang dari negara lain. Kedua, konsep riil yang dipergunakan untuk mengukur daya saing komoditi ekspor suatu negara di pasaran internasional (Halwani, 2005 : 157).

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah

Menurut Mayes (2016 : 135-136), pada dasarnya nilai tukar

dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran valuta asing.

1. Faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan valuta asing

a) Pembayaran untuk impor

Semakin tinggi impor barang dan jasa, maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga nilai tukar akan cenderung melemah. Sebaliknya, jika impor menurun, maka permintaan valuta asing menurun sehingga mendorong menguatnya nilai tukar.

b) Aliran modal keluar (*capital outflow*)

Semakin besar aliran modal keluar, maka semakin besar permintaan valuta asing dan pada gilirannya akan memperlemah nilai tukar. Aliran modal keluar meliputi pembayaran utang penduduk negara yang bersangkutan baik swasta maupun pemerintah kepada pihak asing dan penempatan dana penduduk keluar negeri.

c) Kegiatan spekulasi

Semakin banyak kegiatan spekulasi valuta asing yang dilakukan oleh spekulan maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga memperlemah nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing.

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi penawaran valuta asing

a) Faktor penerimaan hasil ekspor

Semakin besar volume penerimaan hasil ekspor barang dan jasa, maka semakin besar jumlah valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara yang pada gilirannya akan mendorong nilai tukar menguat (*apresiasi*). Sebaliknya jika ekspor menurun maka jumlah valuta asing yang dimiliki akan menurun sehingga nilai tukar cenderung menurun (*depresiasi*).

b) Faktor aliran modal masuk (*capital inflow*)

Semakin besar aliran modal yang masuk ke dalam suatu negara, maka nilai tukar cenderung menguat. Aliran modal tersebut dapat berupa

penerimaan utang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (portofolio investment) ataupun investasi langsung dari pihak asing (foreign direct investment).

Utang Luar Negeri

Menurut Todaro dan Smith (2006) utang luar negeri merupakan total dari seluruh pinjaman secara resmi dalam bentuk uang tunai maupun dalam bentuk aktiva lainnya. Selain itu, untuk mengalirkan dana dari negara-negara maju ke negara-negara berkembang untuk merealisasikan pembangunan dan mendistribusikan pendapatan. Pinjaman luar negeri merupakan salah satu alternatif pembiayaan yang perlu dilakukan dalam pembangunan dan dapat dipergunakan untuk meningkatkan investasi guna menunjang pertumbuhan ekonomi (Basri 2002 : 15).

Penanaman Modal Asing Langsung

Penanaman modal asing langsung merupakan dana-dana investasi yang langsung digunakan untuk menjalankan kegiatan bisnis atau mengadakan alat-alat atau fasilitas produksi seperti membeli lahan, membuka pabrik-pabrik, membeli bahan baku, dan sebagainya (Todaro, 2004 : 122).

Investasi Portofolio

Investasi portofolio merupakan salah satu aspek penting dalam pembiayaan aliran modal dalam negeri karena selalu melibatkan trade-off negara penerima aliran dana asing. Todaro dan Smith (2004) menjelaskan bahwa masuknya aliran dana asing dapat meningkatkan modal bagi perusahaan-perusahaan di negara dalam negeri, meningkatkan kapitalisasi pasar modal, membantu mengembangkan efisiensi pasar modal dalam negeri melalui instrumen-instrumen yang diperkenalkan investor asing dalam pengelolaan portofolio. Aliran dana asing juga dapat meningkatkan fungsi

otoritas moneter dalam negeri serta membantu memperkuat pasar modal dan memberikan dampak kepada perekonomian (Evans, 2002).

Menurut Mishkin (2008:128) faktor-faktor yang mempengaruhi seseorang untuk membeli suatu aset, yakni :

1. Kekayaan (Wealth), Jika kekayaan seseorang semakin meningkat maka ia akan memiliki sumber yang lebih banyak untuk membeli aset-aset.
2. Harapan Hasil (Expected Return), yaitu harapan hasil yang didapatkan dengan memegang aset tersebut.
3. Risiko (Risk), yaitu derajat ketidakpastian yang dihubungkan dengan suatu aset relatif terhadap aset-aset lainnya.
4. Likuiditas (Liquidity), yaitu seberapa cepat dan mudah suatu aset diubah dalam bentuk uang tunai (cash).

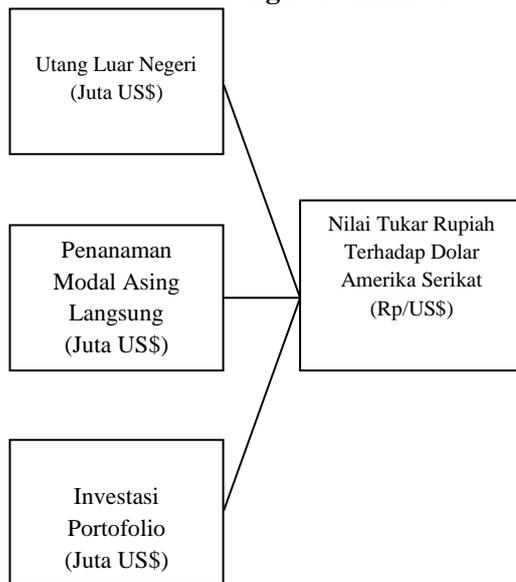
Hubungan Utang Luar Negeri, Penanaman Modal Asing Langsung dan Investasi Portofolio Terhadap Nilai Tukar Rupiah

Menurut teori capital inflow yang dikemukakan oleh Mundell-Fleming, semakin besar aliran modal yang masuk ke dalam suatu negara, maka nilai tukar cenderung menguat. Aliran modal tersebut dapat berupa penerimaan utang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (portofolio investment) ataupun investasi langsung dari pihak asing (foreign direct investment) (Mayes, 2016 : 135-136).

Kerangka Pemikiran

Dari penjelasan konsep teori dan penelitian terdahulu diatas maka dapat diidentifikasi beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar yaitu utang luar negeri, penanaman modal asing langsung dan investasi portofolio yang digunakan dalam penelitian ini.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang ada, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Diduga utang luar negeri berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia pada tahun 2005-2019.
- b) Diduga penanaman modal asing langsung berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia pada tahun 2005-2019.
- c) Diduga investasi portofolio berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia pada tahun 2005-2019.

METODE PENELITIAN

Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan menggunakan data nasional. Penelitian ini dilakukan dengan mengamati perkembangan utang luar negeri, penanaman modal asing langsung dan investasi portofolio terhadap nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat. Waktu penelitian ini yaitu dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2019.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, yaitu data yang dapat diukur dalam satu numerik (angka). Data kuantitatif yang digunakan berupa data runtut waktu (time series), yaitu data yang disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu yaitu data tahunan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data serta telah dipublikasikan ke masyarakat pengguna. Sumber data berasal dari berbagai sumber, yaitu Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik dari tahun 2005 sampai dengan 2019.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui studi kepustakaan (library search) yaitu dengan cara mengumpulkan data yang berasal dari berbagai literatur yang berkaitan dengan masalah penelitian baik dari sumber dokumen/buku-buku, jurnal-jurnal, internet dan lain-lain yang berkaitan dengan nilai tukar rupiah, utang luar negeri, penanaman modal asing langsung dan investasi portofolio berupa data tahunan periode 2005-2019.

Definisi Operasional dan Indikator Variabel

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan terbagi menjadi dua, yaitu variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen).

1. Nilai tukar mata uang merupakan perbandingan nilai dua mata uang yang berbeda-beda atau yang dikenal dengan sebutan kurs. Nilai tukar didasari dua konsep, pertama, konsep nominal, merupakan konsep untuk mengukur perbedaan harga mata uang yang menyatakan berapa jumlah mata uang suatu negara yang diperlukan guna memperoleh sejumlah mata uang dari negara lain. Kedua, konsep riil yang dipergunakan untuk mengukur daya

- saing komoditi ekspor suatu negara di pasaran internasional (Halwani, 2005 : 157).
2. Utang luar negeri merupakan total dari seluruh pinjaman secara resmi dalam bentuk uang tunai maupun dalam bentuk aktiva lainnya (Tadaro dan Smith, 2006).
 3. Penanaman modal asing langsung merupakan dana-dana investasi yang langsung digunakan untuk menjalankan kegiatan bisnis atau mengadakan alat-alat atau fasilitas produksi seperti membeli lahan, membuka pabrik-pabrik, membeli bahan baku, dan sebagainya (Todaro, 2004 : 122).
 4. Investasi portofolio merupakan bentuk penanaman modal yang sebagian besar terdiri dari penguasaan atas saham yang dapat dipindahkan (yang dikeluarkan atau dijamin oleh negara pengimpor modal), terhadap saham atau surat utang oleh pemerintah atau warga negara di beberapa negara lain. Penguasaan saham tersebut tidaklah sama dengan hak untuk mengendalikan perusahaan. Para pemegang saham hanya memiliki hak atau deviden (Hamdani, 2003).

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metode deskriptif dan kuantitatif. Dalam menganalisis variabel-variabel inflasi digunakan model Analisis Regresi Linier Berganda dengan metode kuadrat terkecil (Ordinary Least Square/OLS) dengan nilai tukar sebagai variabel dependen dan utang luar negeri, penanaman modal asing langsung dan investasi portofolio sebagai variabel independen untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam jangka panjang. Adapun alat analisis yang digunakan dalam mengolah data yaitu software EViews 11.

Teknik Analisis Data

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dikatakan berdistribusi normal jika nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian besar mendekati nilai rata-ratanya. Salah satu cara melihat model regresi berdistribusi normal dengan menggunakan uji Jarque-bera (JB Test). Uji ini dilakukan dengan membandingkan statistik Jarque-bera (JB) dibandingkan signifikansi $\alpha = 5\%$. Jika probabilitas Jarque-bera $> 5\%$ maka data berdistribusi normal, jika probabilitas Jarque-bera $< 5\%$ maka data tidak berdistribusi normal (Widarjono, 2017:49).

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti adanya korelasi antara variabel gangguan dengan variabel gangguan yang lain. Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Bruesch dan Godfrey yang lebih umum dan dikenal dengan uji Lagrange Multiplier (LM-test), dengan menggunakan software Eviews 11. Dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai Prob. F dan Prob Chi-Square dg signifikansi 5%. Jika nilai Prob. F dan Prob. Chi-square > 0.05 ($\alpha = 5\%$), maka tidak terjadi autokorelasi, jika nilai Prob. F dan Prob. Chi-square < 0.05 ($\alpha = 5\%$), maka terjadi Autokorelasi (Widarjono, 2017:138).

c. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi yang tidak sama (konstan). Sebaliknya, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) maka disebut dengan homoskedastisitas, yang diharapkan pada model regresi adalah yang homoskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat menggunakan uji Glejser, gejala heterokedastisitas

ditunjukkan oleh koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya. Jika nilai probabilitas lebih besar dari nilai $\alpha = 5\%$ ($\text{sig} > \alpha$), maka dapat dikatakan model tidak mengandung heterokedastisitas atau dikatakan tidak terjadi heterokedastisitas (Widarjono, 2017:117).

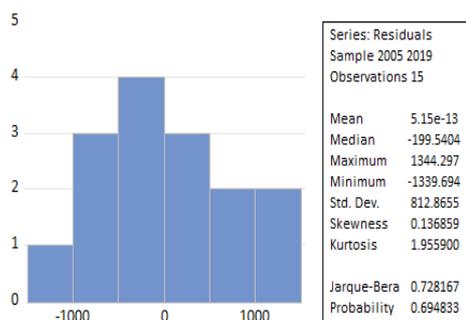
d. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya hubungan linier yang sempurna antara semua variabel bebas. Jika terjadi hubungan linier yang sempurna maka terdapat masalah multikolinearitas. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya Multikolinearitas adalah dengan melihat nilai variance inflation factor (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika nilai VIF tidak lebih dari 10, maka model dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinieritas (Widarjono, 2017:105).

HASIL PENELITIAN

a. Uji Normalitas

Gambar 2 Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data Olahan E-Views 11 (2020)

Berdasarkan uji normalitas pada Gambar 5.1 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas dari Jarque-Bera sebesar $0.694833 > 0,05$ dimana nilai ini lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan adalah berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Gambar 3 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.014747	Prob. F(2,9)	0.9854
Obs*R-squared	0.048995	Prob. Chi-Square(2)	0.9758

Sumber : Data Olahan E-Views 11 (2020)

Dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai Prob. F dan Prob. Chi-Square dg signifikansi 5%. Jika nilai Prob. F dan Prob. Chi-square > 0.05 ($\alpha = 5\%$), maka tidak terjadi autokorelasi, jika nilai Prob. F dan Prob. Chi-square < 0.05 ($\alpha = 5\%$), maka terjadi Autokorelasi. Berikut ini hasil uji autokorelasi yang telah diolah menggunakan Eviews 11.

c. Uji Multikolinieritas

Gambar 4 Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors			
Date: 09/24/20 Time: 16:09			
Sample: 2005 2019			
Included observations: 15			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	645729.8	11.51780	NA
X1	3.72E-05	46.51373	5.220591
X2	0.009429	24.30272	5.727661
X3	0.002964	9.140241	2.535240

Sumber : Data Olahan E-Views 11 (2020)

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan nilai Centered VIF pada analisis data, diperoleh nilai Centered VIF untuk variabel Utang Luar Negeri (X1) sebesar 5.220591 (< 10), selanjutnya nilai Centered VIF untuk variabel Penanaman Modal Asing (X2) sebesar 5.727661 (< 10) dan nilai Centered VIF untuk variabel Investasi Portofolio (X3) sebesar 2.535240. Karena nilai Centered VIF dari ketiga variabel tersebut tidak ada yang lebih besar dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada variabel bebas tersebut.

d. Uji Heterokedastisitas

Gambar 5 Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.304551	Prob. F(9,5)	0.9419
Obs*R-squared	5.311278	Prob. Chi-Square(9)	0.8064
Scaled explained SS	1.365162	Prob. Chi-Square(9)	0.9980

Sumber : Data Olahan E-Views 11 (2020)

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas pada Tabel 5.4, diperoleh hasil bahwa dengan nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ nilai Prob. Obs*R-squared sebesar $0.8064 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat permasalahan heterokedastisitas.

Hasil Uji Statistik

Gambar 6 Hasil Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5473.255	803.5732	6.811148	0.0000
X1	0.031332	0.006102	5.134664	0.0003
X2	-0.235990	0.097101	-2.430349	0.0334
X3	0.045540	0.051617	0.882264	0.3965

R-squared	0.851726	Mean dependent var	11342.53
Adjusted R-squared	0.811288	S.D. dependent var	2110.991
S.E. of regression	917.0359	Akaike info criterion	16.70335
Sum squared resid	9250504.	Schwarz criterion	16.89216
Log likelihood	-121.2751	Hannan-Quinn criter.	16.70134
F-statistic	21.06234	Durbin-Watson stat	1.746053
Prob(F-statistic)	0.000073		

Sumber : Data Olahan E-Views 11 (2020)

Berdasarkan Gambar 6 diatas maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NT = 5473.255 + 0.031332 (ULN) - 0.235990 (PMA) + 0.045540 (IP)$$

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia Tahun 2005-2019

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa variabel utang luar negeri memiliki pengaruh positif dan signifikan sebesar 0,031332 dengan probabilitas sebesar 0,0003 terhadap nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat tahun 2005-2019. Hal ini berarti, setiap kenaikan utang luar negeri sebesar US\$ 1 Juta maka nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat akan terdepresiasi (secara angka meningkat) sebesar Rp0,031332. Nilai positif pada koefisien utang luar negeri tidak sejalan dengan teori capital inflow yang dikemukakan oleh Robert Mundell dan Marcus Fleming yang menyatakan bahwa

semakin besar aliran modal yang masuk ke dalam suatu negara, maka nilai tukar cenderung menguat, aliran modal tersebut dapat berupa penerimaan utang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (portofolio investment) ataupun investasi langsung dari pihak asing (foreign direct investment).

Begitu juga dengan penelitian Nafisah (2018) yang menganalisis mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap kurs rupiah dimana utang luar negeri berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah. Hal ini disebabkan, utang luar negeri digunakan untuk pembiayaan-pembiayaan peningkatan pertumbuhan dan pembangunan ekonomi. Maka, kenaikan utang luar negeri dalam waktu tertentu dapat menaikkan atau mendorong nilai kurs di Indonesia dengan syarat utang luar negeri tersebut dapat diatur dengan baik.

Pada hasil menyatakan bahwa utang luar negeri memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dalam artian rupiah mengalami depresiasi. Hal ini disebabkan karena pemanfaatan utang luar negeri di Indonesia tidak dengan tujuan peningkatan valuta asing yang ada, yang mana pemanfaatan saat ini lebih banyak penggunaannya pada pembangunan infrastruktur yang tidak berefek langsung pada valuta asing dan juga disebabkan karena kenaikan utang luar negeri akan menyebabkan kebutuhan akan valuta asing dalam upaya membayar cicilan pokok utang luar negeri yang jatuh tempo beserta bunganya, hal tersebut akan mengurangi cadangan devisa sehingga menyebabkan nilai tukar rupiah terdepresiasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Yudiarti, Emilia & Mustika (2018) yang menganalisis mengenai pengaruh utang luar negeri, tingkat suku bunga dan neraca transaksi berjalan terhadap nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat periode 1986-2016

yang memperoleh hasil bahwa utang luar negeri memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dalam artian rupiah mengalami depresiasi.

2. Pengaruh Penanaman Modal Asing Langsung Terhadap Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar Amerika Serikat Tahun 2005-2019.

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa variabel penanaman modal asing langsung memperoleh nilai koefisien sebesar $-0,031332$ dengan arah negatif dan signifikan dengan tingkat probabilitas sebesar $0,0334$ terhadap nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat tahun 2005-2019. Hal ini berarti, setiap kenaikan penanaman modal asing langsung sebesar US\$ 1 Juta maka nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat akan terapresiasi (secara angka menurun) sebesar Rp0,235990.

Nilai negatif pada koefisien penanaman modal asing langsung sejalan dengan teori capital inflow yang dikemukakan oleh Robert Mundell dan Marcus Fleming yang menyatakan bahwa semakin besar aliran modal yang masuk ke dalam suatu negara, maka nilai tukar cenderung menguat, aliran modal tersebut dapat berupa penerimaan utang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (portofolio investment) ataupun investasi langsung dari pihak asing (foreign direct investment).

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Prasetyawan (2016) yang menganalisis pengaruh investasi asing langsung, investasi portofolio dan remitansi terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia periode 2008-2015 dimana investasi asing langsung berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Hal ini disebabkan karena risiko pengembalian modal yang tinggi serta ketergantungan impor terhadap bahan baku cenderung

mengakibatkan nilai tukar rupiah akan terdepresiasi.

Begitu juga dengan penelitian Istiqomah (2011) yang menganalisis mengenai pengaruh inflasi dan investasi terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia. Penanaman modal asing berpengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia. Pada saat penanaman modal asing meningkat maka akan menyebabkan nilai tukar rupiah terdepresiasi.

3. Pengaruh Investasi Portofolio Terhadap Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar Amerika Serikat Tahun 2005-2019.

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa variabel Investasi Portofolio memperoleh nilai koefisien sebesar $0,045540$ dengan arah positif dan dengan tingkat probabilitas sebesar $0,3965$ terhadap nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat tahun 2005-2019. Hal ini berarti, setiap kenaikan Investasi Portofolio sebesar US\$ 1 Juta maka nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat akan terdepresiasi (secara angka meningkat) sebesar Rp0,045540.

Nilai positif pada koefisien investasi portofolio tidak sejalan dengan teori capital inflow yang dikemukakan oleh Robert Mundell dan Marcus Fleming yang menyatakan bahwa semakin besar aliran modal yang masuk ke dalam suatu negara, maka nilai tukar cenderung menguat, aliran modal tersebut dapat berupa penerimaan utang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (portofolio investment) ataupun investasi langsung dari pihak asing (foreign direct investment).

Hal ini disebabkan karena aliran modal asing yang masuk tersebut dapat diambil oleh sang pemilik kapan saja sehingga dapat mengakibatkan adanya sudden reversal atau pengembalian secara tiba-tiba yang mengancam terjadinya gejolak ekonomi nasional yang memiliki dampak yang besar dan

mengancam kestabilan nilai tukar rupiah. Jika sudden reversal tersebut terjadi tentunya akan berdampak secara langsung terhadap nilai tukar rupiah terutama akan terjadi depresiasi mata uang. Hal ini sangat membahayakan perekonomian Indonesia.

Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian Prasetyawan (2016) yang menganalisis pengaruh investasi asing langsung, investasi portofolio dan remitansi terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia periode 2008-2015 dimana investasi portofolio berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah. Dengan demikian hasil temuan mengindikasikan fluktuasi aliran investasi portofolio sesuai dengan teori investasi portofolio dalam jangka panjang maupun jangka pendek investasi portofolio meningkatkan persediaan mata uang asing sehingga mengakibatkan nilai tukar rupiah terhadap dollar terapresiasi namun pengaruh yang dirasakan tidak terlalu besar.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh utang luar negeri, penanaman modal asing langsung dan investasi portofolio terhadap nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat. Berdasarkan hasil penelitian serta pembahasan pada periode penelitian 2005-2019 dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan variabel utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada tahun 2005-2019, hal ini berarti apabila utang luar negeri mengalami kenaikan maka nilai tukar rupiah akan terdepresiasi (secara angka meningkat). Hal ini disebabkan karena kenaikan utang luar negeri akan menyebabkan kebutuhan akan valuta asing dalam upaya membayar utang luar negeri yang jatuh tempo, hal tersebut akan mengurangi cadangan devisa

sehingga menyebabkan nilai tukar rupiah terdepresiasi.

2. Hasil penelitian menunjukkan variabel penanaman modal asing langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada tahun 2005-2019, hal ini berarti apabila penanaman modal asing langsung mengalami kenaikan maka nilai tukar rupiah akan terapresiasi (secara angka meningkat).

3. Hasil penelitian menunjukkan variabel investasi portofolio berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat pada tahun 2005-2019, hal ini berarti apabila investasi portofolio mengalami kenaikan maka nilai tukar rupiah akan terdepresiasi (secara angka meningkat). Hal ini disebabkan karena aliran modal asing yang masuk tersebut dapat diambil oleh sang pemilik kapan saja sehingga dapat mengakibatkan adanya sudden reversal atau pengembalian secara tiba-tiba yang mengancam terjadinya gejolak ekonomi nasional yang memiliki dampak yang besar dan mengancam kestabilan nilai tukar rupiah. Jika sudden reversal tersebut terjadi tentunya akan berdampak secara langsung terhadap nilai tukar rupiah terutama akan terjadi depresiasi mata uang.

Saran

Dari hasil penelitian yang diperoleh maka dapat diajukan beberapa masukan sebagai berikut :

1. Bagi Pemerintah dikarenakan variabel utang luar negeri berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah maka diharapkan dalam mengelola utang luar negeri diarahkan untuk kegiatan ekonomi produktif sehingga dapat menghasilkan pengembalian untuk membayar utang luar negeri pada saat jatuh tempo sehingga kestabilan nilai tukar rupiah dapat terus terjaga. Selain itu, Aliran modal masuk (*Capital Inflow*) dalam bentuk investasi portofolio lebih rentan menimbulkan

resiko instabilitas makroekonomi bila dibandingkan investasi asing langsung. Maka diperlukan fundamental ekonomi yang kuat dan respon regulasi dari pemerintah yang tepat untuk menjaga ketahanan perekonomian nasional. Penerapan bauran kebijakan moneter melalui respon kebijakan suku bunga dan nilai tukar dan makroprudensial melalui pengelolaan aliran modal asing dan likuiditas perbankan yang tepat merupakan upaya dalam menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

2. Bagi Bank Indonesia selaku pemegang otoritas kebijakan moneter di Indonesia diharapkan dapat lebih memperhatikan kestabilan nilai tukar rupiah yang terus melemah dengan membuat kebijakan-kebijakan keuangan yang dapat menguatkan kembali nilai tukar rupiah dikarenakan tekanan nilai tukar tidak hanya dari faktor internal namun juga faktor eksternal.

3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian ini dengan mempertimbangkan variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Badan Pusat Statistik, 2020. *Kurs Tengah Beberapa Mata Uang Asing Terhadap Rupiah di Bank Indonesia dan Harga Emas di Jakarta (rupiah), 2000–2019*.

<https://www.bps.go.id/linkTabl eDinamis/view/id/952>.

(Diakses tanggal 15 Juli 2020).

Bank Indonesia, 2020. *Neraca Pembayaran & Posisi Investasi Internasional Indonesia*.

<https://www.bi.go.id/id/publik asi/neraca->

[pembayaran/Default.aspx](https://www.bi.go.id/id/publikasi/neraca-pembayaran/Default.aspx).

(Diakses tanggal 13 September 2020).

Bank Indonesia, 2020. *Statistik Utang Luar Negeri Indonesia*. <https://www.bi.go.id/en/iru/economic-data/external-debt/default.aspx>. (Diakses tanggal 20 Juli 2020).

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

Evans, K. 2002. *Foreign Portfolio and Direct Investment: Complementary, Differences, and Integration*. Shanghai: OECD Global Forum on International Investment-Attracting Foreign Direct Investment for Development.

Gujarati, Damodar N, 2006. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Edisi Ketiga, Erlangga : Jakarta.

Halwani, Hendra. 2005. *Ekonomi Internasional dan Globalisasi Ekonomi*, Ghalia Indonesia, Bogor.

Hamdani, 2003, *Seluk Beluk Perdagangan Ekspor Impor*, Yayasan Bina Usaha Niaga Indonesia, Jakarta.

Istiqomah, 2011. *Pengaruh Inflasi dan Investasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta. Perencanaan. Erlangga.

Mayes, Anthony. 2016. *Ekonomi Moneter 1*, Cendekia Insani, Pekanbaru

- Mishkin, Frederic S. 2008. *Ekonomi, Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan*. Edisi 8. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat
- Nafisah, Ulfa 2018, 'Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Kurs Rupiah Tahun 2006-2016', *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, vol.1 no.1
- Oktavia, Adek Laksmi Dkk. 2013. Analisis kurs dan money supply di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*, Vol.1, (No.02)
- Prasetyawan, Affandy 2016, 'Analisis Pengaruh Investasi Asing Langsung, Investasi Portofolio dan Remitansi Terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia Periode 2008-2015', *Skripsi*, Universitas Brawijaya, Malang. Indonesia.
- Todaro, Michael. P (alih bahasa oleh Haris Minandar), 2004, *Pembangunan Ekonomi di Dunia Edisi Ketiga*. Jakarta: Erlangga.
- Todaro, Michael. P dan Stephen C Smith. 2006. *Pembangunan ekonomi Edisi Kesembilan*. Jakarta: penerbit Erlangga.
- Widarjono, Agus. 2017. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya*. Cetakan Ketiga, UPP STIM YKPN : Yogyakarta.
- Yudiarti, Tri, Emilia, & Mustika C 2018, 'Pengaruh Utang Luar Negeri, Tingkat Suku Bunga dan Neraca Transaksi Berjalan Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat', *Jurnal Perdagangan, Industri dan Moneter*, vol 6 no 1.