

Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Negara-Negara Regional ASEAN

Wisnu Jaya Lutfiansyah^{1*}, Sri Indah Nikensari², Puji Yuniarti³

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta, Indonesia^{1,2,3}

*Email Korespondensi: wisnujaya1utfia@gmail.com

Diterima: 05-08-2025 | Disetujui: 12-08-2025 | Diterbitkan: 14-08-2025

ABSTRACT

The exchange rate is the amount of domestic currency that must be paid to acquire one unit of foreign currency. This refers to recent changes in exchange rates. Changes in exchange rates are influenced by many factors, such as inflation and interest rates, which are related to changes in a country's currency exchange rate. This study analyzes the effect of inflation and interest rates on the exchange rates of ASEAN regional countries. Data was collected from the period before and after the peak of the pandemic, from 2019 to 2024, to observe the short- to medium-term impacts. The results show that inflation is negatively related to exchange rates, with increased domestic inflation causing currency depreciation. Meanwhile, interest rates exhibit varying effects depending on each country's monetary policy. This study concludes that, in the context of economic mapping in ASEAN regional countries over the past five years, policies focused on managing and controlling inflation are more effective in maintaining exchange rate stability than interest rate adjustments.

Keywords: Inflation and Interest Rates, Exchange Rates in ASEAN Regional Countries

ABSTRAK

Nilai tukar merupakan jumlah mata uang dalam negeri yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. mengacu pada perubahan-perubahan terbaru dari nilai tukar. Perubahan nilai tukar oleh banyak hal seperti inflasi maupun suku bunga yang berkaitan dengan perubahan nilai tukar dari mata uang suatu negara. Penelitian ini menganalisis pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap nilai tukar negara-negara regional ASEAN. Data diambil dari periode sebelum maupun setelah puncak pandemi yaitu dari tahun 2019-2024 untuk mengamati dampak jangka pendek hingga menengah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi ditemukan memiliki hubungan negatif dengan nilai tukar, dimana peningkatan inflasi domestik menyebabkan depresiasi mata uang. Sementara itu, suku bunga menunjukkan pengaruh yang bervariasi tergantung pada kebijakan moneter masing-masing negara. Studi ini menyimpulkan bahwa dalam konteks pemetaan perekonomian di negara regional ASEAN selama 5 tahun terakhir, kebijakan yang berfokus pada pengelolaan dan pengendalian inflasi lebih efektif dalam menjaga stabilitas nilai tukar dibandingkan penyesuaian suku bunga.

Kata Kunci : Inflasi dan Suku Bunga, Nilai Tukar Negara-Negara Regional ASEAN

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Wisnu Jaya Lutfiansyah, Sri Indah Nikensari, & Puji Yuniarti. (2025). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Negara-Negara Regional ASEAN. PENG: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen, 3(1), 492-506. <https://doi.org/10.62710/65xr2537>

PENDAHULUAN

Perekonomian dengan ekspansi yang cepat dan tingkat integrasi yang semakin meningkat ke dalam pasar internasional, ASEAN secara keseluruhan telah muncul sebagai pusat perhatian ekonomi utama. Kurs valuta asing adalah ukuran kunci kesehatan ekonomi suatu negara dan merupakan komponen penting dari dinamika ekonomi regional. Dalam situasi ini, perubahan kurs regional sebagian besar ditentukan oleh faktor-faktor yang saling berkaitan yaitu suku bunga serta inflasi. Pertama, kestabilan nilai kurs mata uang dari negara umumnya dipengaruhi oleh inflasi, yang merupakan ukuran kesehatan ekonomi negara tersebut. Harapan terhadap nilai tukar dapat dipengaruhi oleh suku bunga yang memadai, yang dapat meyakinkan para investor dan pelaku pasar tentang kemampuan negara tersebut untuk bertahan dari tekanan eksternal. Kecepatan di mana uang bergerak di seluruh ekonomi dikenal sebagai kecepatan uang dengan Perputaran uang umumnya lebih rendah di negara-negara dengan ekonomi yang menurun dan lebih tinggi di negara-negara berkembang. Namun, meskipun kedua elemen tersebut pada dasarnya akan berdampak pada nilai tukar suatu mata uang negara, sedikit yang diketahui tentang bagaimana inflasi dan investasi berinteraksi di Asia Tenggara. Oleh karena itu, pemerintah, bank sentral, dan pelaku pasar adalah di antara pemangku kepentingan ekonomi regional yang akan sangat diuntungkan dari penelitian yang mendalam dan terfokus tentang hubungan ini. Tujuan dari penelitian skripsi ini ialah sebagai pemahaman literatur terkait adanya hubungan yang berkaitan dari suku bunga dan inflasi serta bagaimana keduanya saling mempengaruhi secara signifikan menambah literatur tentang ekonomi regional dan menawarkan wawasan praktis bagi pembuat kebijakan dan pelaku pasar tentang nilai tukar regional di Asia Tenggara.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan menganalisis tingkat inflasi dan suku bunga. Metodologi penelitian kuantitatif memiliki tujuan yaitu sebagai validasi hipotesis mengenai fenomena tersebut. VECM (Vector Error Correction Model) digunakan berdasarkan data-data yang diolah memiliki kesesuaian pada studi ini. Negara yang menjadi unit analisis merupakan negara ASEAN. Berdasarkan teknik pengambilan sampel peneliti mengambil 5 negara yakni Indonesia, Malaysia, Singapura, Vietnam dan Thailand. Selanjutnya data nilai tukar akan digunakan sebagai variabel terikat (Y) dan variabel inflasi, suku bunga sebagai variabel bebas (X). Olah data yang digunakan adalah dengan microsoft excel 365 dan eviews 13. Secara umum, Penelitian nilai tukar melibatkan pemeriksaan fluktuasi nilai mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang lainnya. Bidang studi ini menyelidiki berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai tukar, termasuk kebijakan moneter, tingkat inflasi, suku bunga, pola perdagangan, dan stabilitas politik. Tujuan utama dari penelitian nilai tukar adalah untuk mendapatkan wawasan tentang faktor-faktor yang mendorong fluktuasi mata uang, memperkirakan pergerakan nilai tukar di masa depan, dan menilai implikasi perubahan tersebut terhadap perekonomian, hubungan perdagangan, dan aktivitas investasi dalam studi ini, data time series dari 2019–2024 digunakan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Stasioneritas Data

Pengujian ini dilakukan sebagai langkah penentuan dari data yang dikaji terdapat stasioner maupun tidak ada sama sekali. Dengan pengujian stasioneritas menggunakan teknik yaitu uji ADF (Augmented

Dickey-Fuller). Pada tingkat kesalahan yang berada pada nilai α 5%, didapatkan hasil bahwa variabel terkait yaitu SKB, INF, dan NK pada level nilai p tidak mengalami stasioner yang berarti tingkat kesalahannya melampaui dari tingkat kesalahan sesuai hasil tabel 4.1 dengan metode akar unit. Variabel yang ketiga hal tersebut kemudian menjadi stasioner dengan nilai $p < \alpha$ 5% setelah pengujian stasioneritas pada level beda pertama. Namun, variabel LKURS sudah stasioner pada level, menurut temuan pengujian akar unit. Ini dibuktikan dengan nilai p 0,0452, dengan hasil tersebut maka nilai α 5% berarti menandakan kurang dari nilai kritis tingkat kesalahan. Maka semua data stasioner pada level beda pertama atau derajat integrasi pertama. Relevansi dengan Penelitian Terdahulu: Temuan ini konsisten dengan praktik umum dalam analisis deret waktu yang seringkali menemukan bahwa variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar bersifat non-stasioner pada level dan memerlukan differencing untuk mencapai stasioneritas. Samsudin et al. (2023a) dalam penelitiannya tentang pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap nilai kurs di Asia Tenggara juga kemungkinan menghadapi isu stasioneritas data, yang merupakan langkah awal penting sebelum melakukan analisis kointegrasi atau VECM.

Tabel 1 Hasil Uji Stasioner Data

Variabel				
	Nilai ADF	Nilai Kritis Mac-Kinnon		Keterangan
		5%	p-value	
INF	-4.619668	-2.918778	0,9685	Tidak Stasioner
NK	-0,686270	-2.911730	0,8419	Tidak Stasioner
SKB	-1.382086	-2.911730	0,5851	Tidak Stasioner
Uji Derajat Integrasi (First Difference)				
D(INF)	-5.146870	-2.912631	0,0000	Stasioner
D(NK)	-7.432502	-2.912631	0,0000	Stasioner
D(SKB)	-6.291644	-2.912631	0,0000	Stasioner

Sumber : Hasil Olah Data Peneliti

Pengujian Panjang Lag

Tabel 2 Hasil Uji Panjang Lag

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: D(INF) D(LOG(NK)) D(SKB)

Exogenous variables: C

Date: 12/28/24 Time: 22:41

Sample: 2020M01 2024M12

Included observations: 54

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-216.5321	NA	0,681949*	8.130819*	8.241318*	8.173434*
1	-210,9340	10,36694	0,774140	8.256813	8.698810	8.427274
2	-207.7040	5.622495	0,962028	8.470519	9.244013	8.768825
3	-207.0879	1.004031	1.323621	8.781033	9.886024	9.207185
4	-194.8874	18.52673*	1.194564	8.662495	10,09898	9.216492

Sumber : Hasil Olah Data Peneliti

Pada hasilnya ditampilkan panjang lag pada ujinya dinyatakan bahwa pada lag 0 kriteria nilai terendah FPE, AIC, SC, dan HQ berada pada nilai tersebut Sebaliknya, lag 4 memiliki nilai paling sedikit untuk kriteria LR. Oleh karena itu, pemodelan pada lag 4 dianggap terbaik dalam studi ini. Dengan begitu langkah selanjutnya ialah menentukan stabilitas model dengan uji stabilitasnya dilakukan oleh metode validitas IRF dan V. Relevansi dengan Penelitian Terdahulu: Pemilihan lag optimal adalah langkah standar dalam analisis VAR/VECM. Penelitian seperti yang dilakukan oleh Febri Hardian & Alvis Rozani (2022) yang menggunakan data panel untuk menganalisis pengaruh suku bunga, inflasi, dan cadangan devisa terhadap nilai tukar di negara-negara ASEAN juga akan melalui proses pemilihan lag optimal untuk memastikan validitas model mereka.

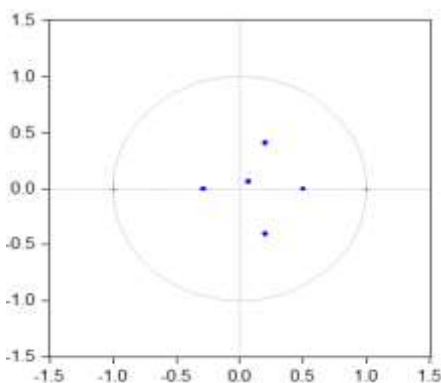
Pengujian Kestabilan Model VAR

Tabel 4.3 memberikan penjelasan tentang stabilitas model yang digunakan. Rentang modulus dengan nilai rata-rata di bawah satu menggambarkan hal ini. Akibatnya, temuan analisis VD (Variance Decomposition) dan IRF (Impulse Response Function) dapat dianggap dapat diandalkan dan cocok untuk digunakan dalam pengujian kointegrasi. Untuk memastikan apakah variabel-variabel tersebut tidak mengalami kointegrasi maka pengujian ini harus dilakukan. Pengujian kointegrasi digunakan sebagai langkah yang berkaitan dengan korelasi dari variabel-variabel pada jangka panjang dengan syarat dari integrasinya berada pada urutan yang sama dengan dinyatakan data stasioner dari variabel-variabel tersebut. Relevansi dengan Penelitian Terdahulu: Uji stabilitas model adalah langkah fundamental dalam setiap analisis VAR/VECM. Penelitian yang menganalisis hubungan dinamis antar variabel makroekonomi, seperti studi oleh Murtadho (2016) tentang pengaruh suku bunga terhadap nilai tukar dan indeks harga saham, akan selalu memastikan stabilitas model mereka untuk menjamin validitas hasil IRF dan VD.

Tabel 3 Hasil Uji Stabilitas VAR

Root	Modulus
0,670890 - 0,493319i	0,832741
0,670890 - 0,493319i	0,832741
0,670890 + 0,493319i	0,832741
-0,514314 - 0,502324i	0,718922
-0,514314 + 0,502324i	0,718922
-0,336509 - 0,579789i	0,670368
-0,336509 + 0,579789i	0,670368
0,405719 - 0,387969i	0,561363
0,405719 + 0,387969i	0,561363
0,020974 - 0,540170i	0,540577
0,020974 + 0,540170i	0,540577
-0,532021	0,532021
0,523344	0,523344

Sumber : Hasil Olah Data Peneliti



Gambar 1 Grafik Hasil Uji Stabilitas VAR

Pengujian Kointegrasi

Tes kointegrasi Johansen merupakan teknik yang berkaitan dengan menilai kointegrasi pada data yang diteliti. Teknik Johansen digunakan pada tes kointegrasi studi sebagai perbandingan statistik jejak dengan nilai penting pada 5%. Jika statistik jejak melampaui tingkat penting 5%, sistem persamaan menunjukkan adanya kointegrasi. Relevansi dengan Penelitian Terdahulu: Keberadaan kointegrasi adalah temuan penting yang memungkinkan analisis hubungan jangka panjang. Penelitian oleh Febri Hardian & Alvis Rozani (2022) yang juga menganalisis hubungan antara inflasi, suku bunga, dan nilai tukar di negara-

negara ASEAN, kemungkinan besar juga menemukan hubungan kointegrasi, yang menjadi dasar bagi mereka untuk menggunakan model yang dapat menangani hubungan jangka panjang tersebut, seperti Model Efek Tetap (FEM) yang mereka identifikasi sebagai model paling efektif.

Tabel 4 Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Uji Trace Statistik				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistik	Nilai Kritis (5%)	Prob.
None *	0,241836	37,51364	29,79707	0,0053
At most 1 *	0,217253	22,56341	15,49471	0,0036
At most 2 *	0,158774	9,336326	3,841465	0,0022
Uji Maximum Eigenvalue				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-eigen Statistik	Nilai Kritis (5%)	Prob,
None	0,241836	14,95023	21,13162	0,2924
At most 1	0,217253	13,22708	14,26460	0,0724
At most 2 *	0,158774	9,336326	3,841465	0,0022

Sumber : Hasil Olah Data Peneliti

Nilai statistik jejak untuk "none" pada tabel 4.4 menjelaskan bahwa nilai krusial secara signifikan lebih besar dari 5%. Dalam model kointegrasi dinyatakan bahwa hipotesis nol terdapat penolakan dengan begitu tidak adanya kointegrasi. Namun, kointegrasi ada di dalam apabila adanya penerimaan alternatif hipotesis. Akibatnya, hasil uji kointegrasi menunjukkan bahwa ada korelasi jangka panjang antara stabilitas/keseimbangan dan pergerakan yang sebanding dari INF, SKB, dan NK. Dengan kata lain, semua variabel cenderung beradaptasi satu sama lain untuk mencapai keseimbangan jangka panjang pada setiap interval singkat. Ketika hubungan kointegrasi ada dalam data deret waktu yang tidak stasioner, dinyatakan pada model VECM sebagai langkah mengevaluasi data. Relevansi dengan Penelitian Terdahulu: Keberadaan kointegrasi adalah temuan penting yang memungkinkan analisis hubungan jangka panjang. Penelitian oleh Febri Hardian & Alvis Rozani (2022) yang juga menganalisis hubungan antara inflasi, suku bunga, dan nilai tukar di negara-negara ASEAN, kemungkinan besar juga menemukan hubungan kointegrasi, yang menjadi dasar bagi mereka untuk menggunakan model yang dapat menangani hubungan jangka panjang tersebut, seperti Model Efek Tetap (FEM) yang mereka identifikasi sebagai model paling efektif.

Pengujian Kausalitas Granger

Pada penelitian ini pengujian kausalitas Granger digunakan sebagai penentuan dari kausal antara masing-masing variabel eksternal dan variabel endogen. Penting untuk mempertimbangkan nilai probabilitas yang diperoleh dari uji kausalitas Granger. Jika level signifikansi α adalah 5% atau nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, dapat dikatakan bahwa tidak ada asosiasi kausal antara variabel. Di sisi lain, hubungan kausal ada jika ambang batas signifikansi α adalah 5% atau nilai probabilitas kurang dari 0,05. Tabel berikut menyajikan temuan uji kausalitas Granger.

Tabel 5 Hasil Uji Kausalitas Granger

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
NK does not Granger Cause INF	59	0,07945	0,7791
INF does not Granger Cause NK		0,77095	0,3837
SKB does not Granger Cause INF	59	2,32799	0,1327
INF does not Granger Cause SKB		6,32383	0,0148
SKB does not Granger Cause NK	59	0,02077	0,8859
NK does not Granger Cause SKB		0,23216	0,6318

Sumber : Hasil Olah Data Peneliti

Dengan nilai probabilitas 0,0148, di bawah tingkat signifikansi α sebesar 5%, temuan uji kausalitas Granger terkait hubungan satu arah dari variabel INF maupun SKB. Nilai probabilitas masing-masing variabel melebihi tingkat kesalahan 5% α , variabel-variabel lainnya sedang dipertimbangkan sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak adanya hubungan kausal didalamnya. Relevansi dengan Penelitian Terdahulu: Temuan kausalitas satu arah dari inflasi ke suku bunga ini menarik dan dapat dibandingkan dengan penelitian sebelumnya. Samsudin et al. (2023a) menemukan bahwa suku bunga dan inflasi memiliki dampak simultan, signifikan, dan positif terhadap kurs pertukaran mata uang, namun penelitian ini lebih spesifik dalam mengidentifikasi arah kausalitas. Sementara itu, Febri Hardian & Alvis Rozani (2022) menemukan bahwa inflasi memiliki hubungan negatif dan dampak yang besar terhadap nilai tukar, yang secara tidak langsung mendukung pentingnya inflasi sebagai faktor pendorong dalam sistem ekonomi.

Estimasi Model VECM

Dapat diverifikasi bahwa kointegrasi ada dalam model berdasarkan temuan uji kointegrasi dengan begitu hubungan antar jangka panjang maupun jangka pendek dari variabel selanjutnya dilakukan estimasi model dari VECM. Dari nilai signifikannya dinyatakan bahwa pada penelitian ini ialah α 5%, sehingga jika nilai t-tabel setara dengan 2,004045, secara signifikan adanya pengaruh dari variabel tersebut. Hasil estimasi VECM yang telah dilakukan ditunjukkan di bawah ini :

Tabel 6 Hasil Estimasi VECM dalam Jangka Panjang dan Jangka Pendek

Jangka Panjang			
Variabel	Koefisien	Standar Error	t-Statistik
INF(-1)	-3,983530	0,84441	-4.71756
SKB(-1)	1,25900	0,31249	2.19178
LOG(NK(-1))	0,017294	0,38739	0,04464
C	5.222674		
Jangka Pendek			
CointEq1	-0,034210	0,01561	-2.19178
D(LOG(NK(-1)))	-0,045469	0,19347	-0,23502
D(INF(-1))	-0,033559	0,15287	-0,21953
D(SKB(-1))	-0,039183	0,35692	-0,10978
C	0,181072	0,17050	1.06199
$R^2 = 0,127006$, Adj. $R^2 = 0,002292$, F-statistic = 1,018379 Catatan: * = signifikan pada α 5% (t-tabel = 2,004045)			

Sumber : Hasil Olah Data Peneliti

Dengan nilai -0,034210, nilai t-statistik -2,19178*, dan kesalahan standar 0,01561 < 0,05, koefisien parameter CointEq1 (koefisien koreksi kesalahan) menunjukkan pada tabel 6 bahwa data tersebut memiliki hubungan jangka panjang maupun pendek dengan secara signifikan ada korelasi dalam data tersebut sesuai dengan model VECM. Hasil jangka panjang dari pengujian estimasi VECM menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki dampak yang dapat dikenali pada nilai tukar pada ambang signifikan α 5%. Nilai t-tabel yaitu 2,00405 menjadi acuan karena hasil dari nilai t-statistik inflasi yang lebih kecil yaitu -0,21953 dan koefisien nya ialah -0,033555 menunjukkan data faktual yang ada di penelitian ini. Selain itu nilai inflasi memiliki sedikit pengaruh pada nilai tukar sesuai dengan estimasi VECM. Tidak ada bukti bahwa inflasi memiliki efek jangka pendek atau jangka panjang pada nilai tukar, menurut hasil estimasi. Ini dianggap sebagai hasil dari keyakinan para pelaku ekonomi bahwa inflasi tidak akan menyimpang jauh dari target inflasi yang telah ditentukan.

Menurut data yang diperkirakan dari model VECM jangka pendek di Tabel 6, koefisien parameter CointEq1 (koefisien koreksi kesalahan) menunjukkan korelasi yang signifikan antara mekanisme hubungan jangka pendek dan jangka panjang dengan nilai -0,034210, nilai t-statistik -2,19178*, dan kesalahan standar 0,01561 < 0,05. Inflasi tidak memiliki dampak signifikan terhadap kurs mata uang pada tingkat signifikansi α 5%, menurut hasil jangka panjang dari uji estimasi VECM. Nilai t-statistik inflasi -0,21953 kurang dari nilai t-tabel 2,00405 dan nilai koefisien -0,033555, yang menunjukkan hal ini. Ini juga berlaku untuk estimasi VECM jangka pendek, yang menunjukkan bahwa nilai tukar sedikit tidak terpengaruh oleh inflasi.

Tingkat suku bunga dalam hal memiliki pengaruh pada jangka panjang sehingga lebih tingginya dari

nilai suku bunga ini mendorong kenaikan harga saham. Ide bahwa suku bunga yang lebih tinggi akan menyebabkan penurunan nilai mata uang jelas tidak didukung oleh situasi ini. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam hal ini ada keterkaitan bahwa efek positif suku bunga membuat para pelaku pasar telah memperkirakan kebijakan Bank Indonesia dan bank sentral ASEAN lainnya untuk menaikkan suku bunga.

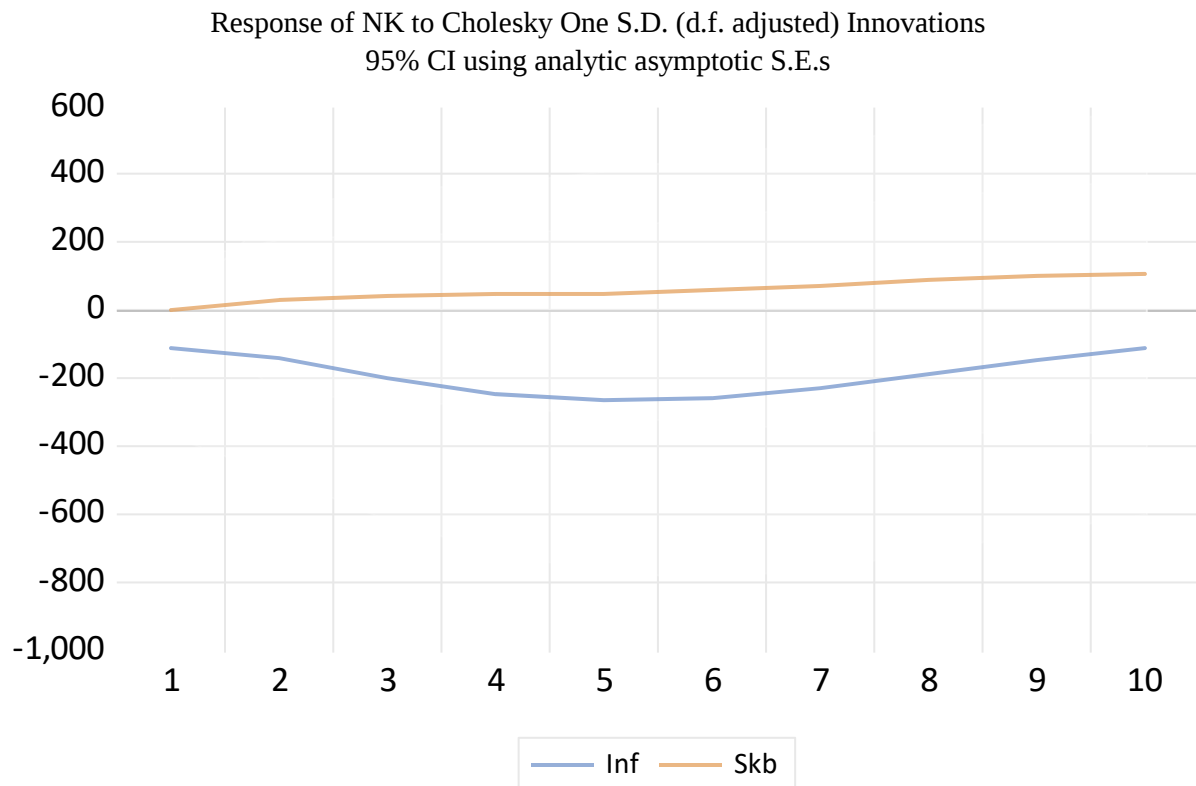
Meskipun prospek pertumbuhan ekonomi negara-negara ASEAN masih menjanjikan, suku bunga telah meningkat akibat ekspektasi inflasi yang naik. Bahkan ketika suku bunga naik, nilai tukar tetap naik karena pasar optimis terhadap ekspansi sektor bisnis ketika ekonomi berjalan baik. Ini menunjukkan bahwa di beberapa negara ASEAN, pada jangka panjangnya bahwa pelaku ekonomi hanya akan merespons kebijakan koreksi suku bunga bank sentral.

Para pelaku ekonomi jangka pendek ini membuat tidak berpengaruhnya nilai tukar karena mereka tidak merespons perubahan suku bunga ketika pengetahuan mereka masih kurang. Pelaku ekonomi akan merespons perubahan suku bunga ketika mereka memiliki pengetahuan jangka panjang yang sempurna. Relevansi dengan Penelitian Terdahulu: Temuan mengenai dampak negatif inflasi terhadap nilai tukar konsisten dengan penelitian sebelumnya, seperti yang disebutkan dalam abstrak bahwa inflasi memiliki hubungan negatif dengan nilai tukar, di mana peningkatan inflasi domestik menyebabkan depresiasi mata uang. Samsudin et al. (2023a) juga menemukan bahwa inflasi berkorelasi negatif dan memberi dampak signifikan terhadap nilai tukar.

Namun, temuan mengenai dampak positif suku bunga dalam jangka panjang terhadap nilai tukar mungkin bervariasi tergantung pada konteks negara dan periode studi, seperti yang juga disebutkan dalam abstrak bahwa suku bunga menunjukkan pengaruh yang bervariasi tergantung pada kebijakan moneter masing-masing negara. Penelitian Febri Hardian & Alvis Rozani (2022) menemukan bahwa suku bunga dan nilai mata uang di lima negara ASEAN berkorelasi negatif, meskipun hubungan ini tidak begitu signifikan, yang menunjukkan adanya variasi dalam temuan antar studi.

Analisis Impulse Response Function (IRF)

Pada analisis terkait *Impulse Response Function (IRF)* menjelaskan suatu reaksi dari variabel yang berkaitan berapa lama efek guncangan itu bertahan setelah guncangan dari variabel lainnya. Pada hasil yang diolah pada grafik keterwakilan waktu satu periode dinyatakan sebagai satu bulan dengan diwakili oleh sumbu horizontal. Pada penelitian ini digunakan sepuluh periode data tersebut.



Gambar 2 Hasil Analisis *Impulse Response Function*
Sumber : Hasil Olah Data Peneliti

Reaksi negatif yang terjadi antara nilai tukar serta inflasi dikarenakan adanya perubahan nilai secara kontinu secara signifikan pada data penelitian. Selama tujuh periode berikutnya, nilai tukar hanya bereaksi terhadap guncangan inflasi hingga stabil kembali. Nilai tukar cenderung merespons positif terhadap guncangan suku bunga. Setelah guncangan suku bunga, nilai tukar akan beresilasi selama lima periode sebelum stabil. Fluktuasi dinamis terjadi dalam respons nilai tukar terhadap guncangan suku bunga dan inflasi; selama periode 1–7, nilai tukar berfluktuasi akibat suku bunga positif dan inflasi negatif sebelum stabil. Relevansi dengan Penelitian Terdahulu: Hasil IRF ini mendukung temuan umum dalam literatur bahwa inflasi yang tinggi cenderung melemahkan mata uang (depresiasi), sementara suku bunga yang lebih tinggi dapat menarik modal asing dan menguatkan mata uang (apresiasi), meskipun efeknya bisa bervariasi. Samsudin et al. (2023a) dan Febri Hardian & Alvis Rozani (2022) juga membahas hubungan ini, dengan Febri Hardian & Alvis Rozani (2022) secara spesifik menyatakan bahwa inflasi memiliki hubungan negatif dengan nilai tukar.

Analisis Variance Decomposition (VD)

Pada uji Variance Decomposition (FEVD) dinyatakan bahwa penentuan volatilitas dari variabel akan disebabkan oleh kontribusi faktor luar maupun oleh variabelnya itu sendiri. Pada tabel 4.8 dinyatakan bahwa kontribusi dari variabel inflasi, suku bunga, dan mata uang nasional berdampak pada nilai tukar negara-negara regional ASEAN.

Tabel 8 Analisis Dekomposisi Variansi Indeks Nilai Tukar Regional

Periode	S.E.	LOG(NK)	INF	SKB
1	0,698271	100,0000	0,000000	0,000000
2	1,060481	97,60794	2,387203	0,004855
3	1,324499	95,42151	4,516299	0,062194
4	1,573783	92,03224	7,812506	0,155251
5	1,829657	88,52494	11,23241	0,242658
6	2,079345	85,47548	14,18447	0,340057
7	2,309914	83,22270	16,33600	0,441298
8	2,516543	81,71230	17,75438	0,533326
9	2,699793	80,79628	18,59600	0,607724
10	2,862898	80,29607	19,04085	0,663083

Sumber : Hasil Olah Data Peneliti

Pergerakan nilai tukar regional sebagian besar dipengaruhi oleh faktor internal, seperti yang ditunjukkan oleh Tabel 4.8. Elemen-elemen ini terkait langsung dengan nilai tukar itu sendiri dan menunjukkan tren nilai yang menurun seiring waktu. Meningkatnya nilai setiap periode disebabkan oleh faktor yang vital yaitu inflasi. Relevansi dengan Penelitian Terdahulu: Temuan VD ini menggarisbawahi pentingnya inflasi sebagai pendorong utama volatilitas nilai tukar, yang sejalan dengan kesimpulan abstrak bahwa kebijakan yang berfokus pada pengelolaan dan pengendalian inflasi lebih efektif dalam menjaga stabilitas nilai tukar dibandingkan penyesuaian suku bunga. Penelitian oleh Samsudin et al. (2023a) dan Febri Hardian & Alvis Rozani (2022) juga menyoroti peran signifikan inflasi terhadap nilai tukar, meskipun mungkin dengan tingkat kontribusi yang berbeda.

Pengaruh Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Negara-Negara Regional ASEAN

Selain itu, Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis keempat, diketahui bahwa Penelitian ini mengkaji hubungan dinamis antara tiga faktor ekonomi makro: cadangan devisa, inflasi, dan suku bunga, terhadap nilai tukar di lima negara ASEAN: Indonesia, Singapura, Vietnam, Malaysia, dan Thailand. Untuk suku bunga, suku bunga yang lebih tinggi umumnya memperkuat nilai tukar di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand, karena suku bunga tersebut menarik investasi asing dan meningkatkan permintaan mata uang lokal. (Martina & Asma, 2021). Interaksi faktor-faktor ekonomi makro ini rumit dan bervariasi menurut negara, dipengaruhi oleh kebijakan moneter, struktur ekonomi, dan kondisi global. Misalnya, kebijakan suku bunga akomodatif Indonesia dan intervensi oleh Bank Indonesia telah membantu menstabilkan nilai tukarnya meskipun cadangan devisa rendah dan inflasi tinggi. Untuk mengelola cadangan devisa, inflasi, dan suku bunga secara efektif demi stabilitas nilai tukar regional, negara-negara ASEAN memerlukan kebijakan ekonomi makro yang terkoordinasi. (Devi Dwi Wulandari et al., 2020). Peningkatan kerja sama regional dalam kebijakan moneter, fiskal, dan perdagangan dapat memperkuat ketahanan terhadap guncangan eksternal dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Selain itu, diversifikasi ekonomi dapat membantu mengurangi dampak negatif inflasi dan fluktuasi nilai tukar terhadap stabilitas domestik. Mengenai inflasi, semua negara ASEAN kecuali Singapura mengalami

dampak negatif, di mana kenaikan inflasi melemahkan nilai tukar karena penurunan daya beli, sehingga mata uang lokal kurang menarik bagi investor asing. Namun, Singapura berhasil mengurangi dampak ini melalui kebijakan moneter yang ketat dan sistem nilai tukar yang terkendali

KESIMPULAN

- Terdapat asosiasi unidimensional dari kebijakan Quantitative Easing (QE) Bank Indonesia terhadap inflasi.
- Ditemukan hubungan unidimensional antara nilai tukar dan suku bunga; perubahan suku bunga memengaruhi nilai tukar, tetapi tidak sebaliknya.
- Inflasi dan suku bunga saling memengaruhi secara signifikan; peningkatan inflasi dapat mendorong kenaikan suku bunga dan sebaliknya.
- Tidak ada hubungan jangka panjang yang signifikan antara inflasi dan nilai tukar.
- Inflasi domestik berdampak negatif pada nilai tukar; peningkatan inflasi cenderung menyebabkan depresiasi mata uang.
- Inflasi memiliki asosiasi negatif signifikan jangka pendek dengan dirinya sendiri, menunjukkan mekanisme koreksi diri.
- Terdapat korelasi jangka panjang yang signifikan; kebijakan suku bunga berperan penting dalam pergerakan nilai tukar.
- Tidak ada hubungan jangka pendek yang signifikan antara suku bunga dan nilai tukar.
- Ketika suku bunga naik, pasar mungkin sudah mengantisipasi kebijakan Bank Indonesia; nilai tukar dapat menguat jika pasar optimis terhadap pertumbuhan ekonomi.
- Pelaku ekonomi merespons kebijakan suku bunga secara efektif ketika memiliki pengetahuan yang jelas.

REKOMENDASI

Menurut penelitian yang sudah dilakukan makanya terdapat rekomendasi yang diharapkan dapat memiliki manfaat bagi banyak pihak sehubungan dengan temuan studi, yaitu :

1. Bagi Bank Sentral dan Pemerintah

Negara negara regional ASEAN dengan disertai oleh Bank Sentral maupun pemerintahnya melakukan upaya untuk menstabilkan nilai tukar, pemerintah dan bank sentral di kawasan ASEAN memberikan penekanan lebih pada manajemen yang hati-hati, turun tangan di pasar valuta asing saat diperlukan, dan mendorong kolaborasi regional. Pengendalian nilai inflasi dan ditingkatkannya nilai pertumbuhan ekonomi dengan dilakukannya kebijakan moneter yang tepat. Selain itu, dalam menjaga stabilitas makroekonomi, terapkan langkah-langkah fiskal yang berkelanjutan dan cerdas. Promosikan perdagangan dan investasi untuk mendorong ekspansi ekonomi dan daya saing, serta tingkatan akuntabilitas dan keterbukaan dalam pengelolaan keuangan publik.

2. Bagi Investor

Penelitian ini memiliki manfaat bagi investor yang dalam hal ini berkait dengan seorang investor dapat belajar banyak dari penelitian tentang bagaimana suku bunga dan inflasi mempengaruhi nilai tukar

negara-negara ASEAN setelah COVID-19. Pada dinamikanya maka pengoptimalan peluang yang diambil dengan risiko di pasar mengalami pengurangan dari nilai tukar sebagai variabel dasarnya dengan terciptanya strategi investasi yang lebih terfokus menjadi langkah terbaik yang dilakukan oleh seorang investor. Gunakan studi penelitian, berita keuangan, dan platform internet untuk mendapatkan informasi terbaru tentang pergerakan nilai tukar di regional ASEAN.

Adapun data terkait nilai tukar memiliki keterkaitan satu sama lain, seperti suku bunga, tingkat inflasi, dan situasi ekonomi global. Perhatikan dasar ekonomi negara-negara dengan masa depan menjanjikan dan lingkungan politik yang stabil. Sektor-sektor yang menjadi daya tarik seharusnya mendapatkan investasi dengan pertimbangan yang lebih matang disesuaikan dengan regulasi pemerintah. Pada kenyataannya bahwa pengaruh fluktuasi jangka pendek ini akan dialami oleh nilai tukar, nilai tukar sering mencerminkan fundamental ekonomi suatu negara dalam jangka panjang.

3. Bagi akademisi

Temuan penelitian ini dapat menjadi panduan yang berguna bagi peneliti dan akademisi di masa depan saat mereka melakukan investigasi tambahan. Dari hal tersebut maka saran kedepannya ialah meneliti secara mendalam variabel lainnya diluar variabel penelitian ini sebagai upaya dalam dari nilai tukar negara-negara regional ASEAN mengalami peningkatan pengukuran nilainya serta menambah informasi yang penting dan bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, A., & Rohman, I. Z. (2022). Dampak Tingkat Bunga Dan Laju Inflasi Terhadap Kurs Bukti Dari Indonesia. *CAPITAL: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 6(1).
- Apriadi, G. N. S., & Setiawina, N. D. (2022). Pengaruh Ekspor, Impor, Inflasi, Dan Kebijakan Acfta Terhadap Asean-5 Periode 2005 – 2019. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 11(05), 535. <https://doi.org/10.24843/eeb.2022.v11.i05.p03>
- Ardikaningtyas, D. (2023). Determinan Tingkat Suku Bunga di Negara-Negara ASEAN. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 23(1), 11–17. <https://doi.org/10.30596/ekonomikawan.v23i1.10139>
- Arisandhi, V. D., & Robiyanto, R. (2022). Exchange rate, gold price, and stock price correlation in asean-5: evidence from covid-19 era. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 24(1), 22–32.
- Arwin, S. E., & Sutrisno, S. P. (2022). *Manajemen Kesehatan Bank*. Cendekia Publisher.
- Aslam, A. P. (2024). *BUKU AJAR MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL*. Penerbit Tahta Media.
- Asnah, D. (2021). Pengantar Ilmu Ekonomi Makro. Deepublish, 1–131. <https://ssrn.com/abstract=3786438>
- Carriero, A., Carriero, A., & Volpicella, A. (2022). Discussion Papers in Economics V ARIANCE D ECOMPOSITION : AN A PPLICATION TO By Identification through the Forecast Error Variance Decomposition : an Application to Uncertainty *. 44(0), 0–45.
- Challoumis, C. (2024). The Inflation According to the Cycle of Money (CM). *Economic Alternatives*.
- De Villiers, D., & Phiri, A. (2022). Towards resolving the purchasing power parity (PPP) ‘Puzzle’ in newly industrialized countries (NIC’s). *The Journal of International Trade & Economic Development*, 31(2), 161–180.
- Divka Avedish, Faqihuddin Tri Wibowo, Nahdiyah Ulul Azmi, Qothrotun Nada, & Sarpini Sarpini. (2024). Peran Nilai Tukar Rupiah Dan Fluktuasi Valuta Asing Terhadap Ketahanan Ekonomi Indonesia.

- Jurnal Kajian Dan Penalaran Ilmu Manajemen, 3(1), 223–235.
<https://doi.org/10.59031/jkpim.v3i1.542>
- Eichengreen, B. (2021). Bretton Woods After 50. Review of Political Economy, 33(4), 552–569.
- Greenwood, J., & Hanke, S. H. (2021). On monetary growth and inflation in leading economies, 2021–2022: Relative prices and the overall price level. Journal of Applied Corporate Finance, 33(4), 39–51.
- Hafner, C. M., & Herwartz, H. (2023). Correlation impulse response functions. Finance Research Letters, 57, 104176.
- Hanafi, M. M. (2021). Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Review Teori dan Bukti Empiris.
- Hardi, I., Ray, S., Duwal, N., Idroes, G. M., & Mardayanti, U. (2024). Consumer Confidence and Economic Indicators: A Macro Perspective. Indatu Journal of Management and Accounting, 2(2), 81–95.
- Hill, R. (2024). Purchasing Power Parity. In Encyclopedia of Quality of Life and Well-Being Research (pp. 5636–5640). Springer.
- Ibrahim, M. B., Sari, F. P., Kharisma, L. P. I., Kertati, I., Artawan, P., Sudipa, I. G. I., Simanihuruk, P., Rusmayadi, G., Muhammadiyah, M. ud, & Nursanty, E. (2023). Metode Penelitian Berbagai Bidang Keilmuan (Panduan & Referensi). PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Immanuel, D. M., & SE, M. M. (2024). Manajemen Pemasaran: Perspektif Global. CV Jejak (Jejak Publisher).
- Iqbal Nurdian Syahputra, R., Titis Kusuma Wardani, D., & Sri Wahyudi Suliswanto, M. (2024). Pengaruh Ketimpangan, Investasi dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara-Negara ASEAN. VISA: Journal of Vision and Ideas, 4(2), 779–791. <https://doi.org/10.47467/visa.v4i2.1982>
- Itskhoki, O., & Mukhin, D. (2023). Optimal exchange rate policy. National Bureau of Economic Research.
- Javaid, M., Haleem, A., Singh, R. P., Suman, R., & Rab, S. (2021). Role of additive manufacturing applications towards environmental sustainability. Advanced Industrial and Engineering Polymer Research, 4(4), 312–322.
- Klingler, S., & Syrstad, O. (2021). Life after LIBOR. Journal of Financial Economics, 141(2), 783–801.
- Koo, R. C. (2022). Pursued economy: Understanding and overcoming the challenging new realities for advanced economies. John Wiley & Sons.
- Kousar, S., Sabir, S. A., Ahmed, F., & Bojnec, Š. (2022). Climate change, exchange rate, twin deficit, and energy inflation: application of VAR model. Energies, 15(20), 7663.
- Kurniawan, M. D. (2025). Analisis Pengaruh Shock Pengeluaran Pemerintah Terhadap Neraca Transaksi Berjalan Di Indonesia. Angewandte Chemie International Edition, 6(11), 951–952., 4(2), 5–24.
- Lal, M., Kumar, S., Pandey, D. K., Rai, V. K., & Lim, W. M. (2023). Exchange rate volatility and international trade. Journal of Business Research, 167, 114156.
- Lastiawan, Y., & Aprilyanti, R. (2021). Analisis Penerapan Total Quality Management (TQM), Sistem Pengukuran Kinerja, dan Biaya Kualitas Terhadap Efisiensi Biaya di Bagian Produksi Melamin Pada PT. Presindo Central. ECo-Fin, 3(3), 333–349. <https://doi.org/10.32877/ef.v3i3.415>
- Listiana, Y., & Sariyani, S. (2024). Determinan Inflasi dan Pengangguran di Negara Asean. Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan, 3(2), 84–90. <https://doi.org/10.33005/jdep.v3i2.113>
- Loves, L., Usman, M., & Russel, E. (2021). Modeling multivariate time series by vector error correction models (VECM)(Study: PT Kalbe Farma Tbk. and PT Kimia Farma (Persero) Tbk). Journal of Physics: Conference Series, 1751(1), 12013.
- Magzumov, Z., & Kumral, M. (2025). Cointegration and causality testing in time series for multivariate analysis through minerals industry case studies. Mineral Economics, 38(1), 21–35.
- Maharani, F. A. T., Yuliani, Y., Malinda, S., & Andriana, I. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Di Kawasan Asean Periode 2017-2019. Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informaasi (JEMSI), 5(2), 163–177.

- Mill, J. S. (2024). The principles of political economy. In *Business Cycle Theory, Part I Volume 1* (pp. 29–54). Routledge.
- Mohsin, M., Naseem, S., Zia-ur-Rehman, M., Baig, S. A., & Salamat, S. (2023). The crypto-trade volume, GDP, energy use, and environmental degradation sustainability: An analysis of the top 20 crypto-trader countries. *International Journal of Finance & Economics*, 28(1), 651–667.
- Monfared, S. S., & Akın, F. (2017). the Relationship Between Exchange Rates and Inflation: the Case of Iran. *European Journal of Sustainable Development*, 6(4), 329–340. <https://doi.org/10.14207/ejsd.2017.v6n4p329>
- Mügge, D. (2024). Widen the market, narrow the competition: banker interests and the making of a European capital market. ECPR press.
- Mujahida, S. (2021). Ekonomi di pusaran badai covid 19.
- Neves, H. F. L. (2024). VECM approach for default rate forecasting. *Instituto Superior de Economia e Gestão*.
- Ningsih, S. R. (2024). Pengaruh Teknologi Terhadap Produktivitas Tenaga Kerja di Indonesia. *Benefit: Journal of Bussiness, Economics, and Finance*, 2(1), 1–9.
- Pirgmaier, E. (2021). The value of value theory for ecological economics. *Ecological Economics*, 179, 106790.
- Putra, N. P. (2024). Memahami Inti Masalah Ekonomi-Penyebab Masalah yang Terjadi Saat Ini: Rahasia di Balik Krisis Ekonomi yang Jarang Terungkap. *Putra Perdana*.
- Rochaety, E., & Tresnati, R. (2022). Kamus Istilah Ekonomi (Edisi Kedua). Bumi Aksara.
- Roza, A., Violita, E. S., & Aktivani, S. (2022). Study of inflation using stationary test with augmented dickey fuller & phillips-peron unit root test (Case in bukittinggi city inflation for 2014-2019). *EKSAKTA: Berkala Ilmiah Bidang MIPA*, 23(02), 106–116.
- Salam, A. F., SE, M. M., Septantri Shinta Wulandari, M. E., Ahmad Solihin, S. E., & Palahiyah, S. M. (2024). Bank dan Lembaga Keuangan. Sada Kurnia Pustaka.
- Sartien., M. K., Sanam, Y., & Renoat, R. E. (2021). The Effect of Deposit Interest Rates and Availability of Banking Services on Interests in Savings. *Proceedings of the International Conference on Applied Science and Technology on Social Science (ICAST-SS 2020)*, 544, 132–139. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.210424.026>
- Shojaie, A., & Fox, E. B. (2022). Granger causality: A review and recent advances. *Annual Review of Statistics and Its Application*, 9(1), 289–319.
- Sukirno, D. S., & Siengthai, S. (2011). Does participative decision making affect lecturer performance in higher education? *International Journal of Educational Management*, 25(5), 494–508.