

PENGARUH HARGA MINYAK DUNIA, KESTABILAN POLITIK DAN SUKU BUNGA TERHADAP NILAI TUKAR DI INDONESIA

Hesniati¹

hesniati.lec@uib.edu¹

Zulfiniar Nur Kalimah²

1941069.zulfiniar@uib.edu²

Hadi Nanto³

1941090.hadi@uib.edu³

Yulianti⁴

1941078.yulianti@uib.edu⁴

Harsono⁵

1941088.harsono@uib.edu⁵

Universitas Internasional Batam

ABSTRAK

Penelitian ini membahas keterkaitan antara harga minyak dunia, kestabilan politik dan suku bunga pada nilai tukar di Indonesia yang dianalisis dengan menggunakan data *time series* bulanan tahun 2010-2020 serta diolah dengan menggunakan aplikasi *E-Views* dan diuji dengan regresi linear berganda. Setelah diteliti ditemukan bahwa harga minyak dunia mempunyai pengaruh negatif dan signifikan pada nilai tukar, kestabilan politik memiliki pengaruh positif dan signifikan pada nilai tukar, sedangkan pada suku bunga tidak terdapat hubungan signifikan dengan nilai tukar. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan, variabel harga minyak dunia, kestabilan politik dan suku bunga mempunyai proporsi sebesar 56% dalam menjelaskan nilai tukar sebagai variabel dependennya, sedangkan, 44% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel penelitian ini. Investor dan pelaku ekonomi internasional harus memperhatikan harga minyak dunia dan kestabilan politik dalam memprediksi perubahan nilai tukar. Pemerintah selaku pembuat kebijakan harus menjaga persediaan minyak mentah agar persediaan dan harganya terkendali, menjaga kestabilan politik, serta mengontrol suku bunga agar tetap pada tingkatan yang aman agar nilai tukar dapat diupayakan kestabilannya.

Kata kunci: Nilai tukar, harga minyak dunia, kestabilan politik dan suku bunga.

ABSTRACT

This study discusses the relationship between world oil prices, political stability and interest rates on exchange rates in Indonesia which is analyzed using monthly time series data for 2010-2020 and processed using the E-Views application and tested with multiple linear regression. After research, it was found that world oil prices have a negative and significant effect on the exchange rate, political stability has a positive and significant effect on the exchange rate, while interest rates have no significant relationship with the exchange rate. Meanwhile, based on the results of the tests carried out, the variables of world oil prices, political stability and interest rates have a proportion of 56% in explaining the exchange rate as the dependent variable, while the remaining 44% is influenced by other variables outside of this research variable. Investors and international economic actors must be able to paying attention to world oil prices and political stability in predicting changes in exchange rates. The government as a policy maker have to maintain crude oil supplies, maintain political stability, and control interest rates to maintain exchange rates stability

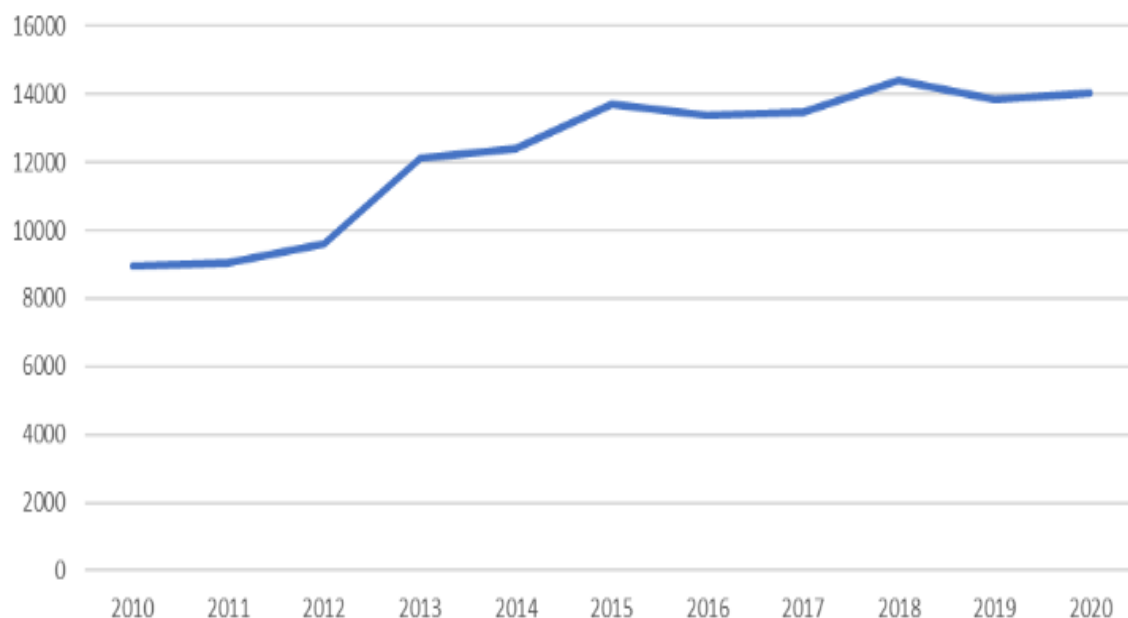
Keywords: exchange rate, oil prices, political stability and interest rate.

1. PENDAHULUAN

Nilai tukar mata uang merupakan salah satu hal yang sangat penting dalam perekonomian internasional. Devisa dipertukarkan berdasarkan kurs ekuilibrium. Ketika suatu mata uang terjadi sebuah peningkatan nilai, hal itu disebut sebagai apresiasi kurs dan bila menurun disebut sebagai depresiasi. Nilai tukar sendiri dapat ditentukan dari waktu ke waktu oleh perubahan pada permintaan dan penawaran.

Bagi negara Indonesia, nilai tukar mata uang rupiah cenderung tergolong masih rendah jika dibandingkan dengan nilai tukar mata uang negara-negara lainnya. Menurut Bahmani-Oskooee *et al.*, (2019), nilai tukar mata uang Rupiah berada di peringkat 5 dengan nilai mata uang terendah secara global.

Indonesia menggunakan sistem perekonomian secara terbuka dengan menerapkan sistem nilai tukar mengambang bebas, sehingga naik turunnya sebuah nilai tukar didasarkan pada mekanisme pasar. Konsekuensi yang harus dihadapi akibatnya sebuah fluktuasi nilai tukar bagi pihak eksportir maupun importir yang harus menghadapi kecemasan depresiasi dan apresiasi terhadap nilai tukar mata uang. Dilansir dari Bank Indonesia (2020), bila kita lihat pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika dari tahun 2010 hingga 2020 pada Gambar 1 di bawah, nilai rupiah terus mengalami depresiasi setiap tahunnya tanpa menunjukkan adanya apresiasi secara signifikan (Kurniasih & Restika, 2017).



Gambar 1
Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat

Menurut Beckmann *et al.*, (2020), harga minyak dunia memiliki pengaruh terhadap nilai tukar. Jika harga minyak naik, mata uang negara-negara dengan ketergantungan minyak akan terdepresiasi sedangkan negara penghasil minyak akan mengalami apresiasi mata uang. Menurut Malik dan Umar (2019) serta Sheikh *et al.*, (2020), guncangan harga minyak akibat

perubahan permintaan dan penawaran secara signifikan positif berkontribusi terhadap perubahan dalam nilai tukar.

Berdasarkan penelitian Kaufmann *et al.*, (2018), kestabilan politik juga dapat mempengaruhi nilai tukar. Hal itu dikarenakan kestabilan politik menggambarkan keadaan pemerintahan suatu negara, pelayanan sipil, pembuatan kebijakan dan

pelaksanaannya serta tingkat keamanan negara dari pelanggaran, kekerasan dan terorisme. Investor asing cenderung tertarik berinvestasi pada negara dengan kestabilan politik yang baik karena dianggap minim resiko serta menjanjikan. Tingkat dana investasi asing yang diterima suatu negara akan berpengaruh pada permintaan mata uang negara tersebut sehingga berpotensi menyebabkan perubahan nilai tukar.

Menurut hasil penelitian Golit *et al.*, (2019), faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai tukar adalah suku bunga. Investor asing akan tertarik untuk berinvestasi pada negara yang memiliki tingkat suku bunga yang tinggi. Sehingga suku bunga akan mempengaruhi arus kas masuk dari investor asing, mempengaruhi permintaan mata uang yang akan berpengaruh pada nilai tukar negara tersebut.

Oleh sebab itu penulis akan melakukan penelitian untuk mengkaji pengaruh harga minyak dunia, kestabilan politik dan suku bunga terhadap nilai tukar di Indonesia. Pengkajian tentang hal-hal yang mempengaruhi fluktuasi atau perubahan pada nilai tukar akan sangat bermanfaat bagi pelaku ekonomi internasional karena dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan nilai tukar, para pelaku ekonomi dapat terbantu dalam proses pengambilan keputusan dalam bisnis internasional.

2. TEORI DAN HIPOTESIS

Menurut Gantman dan Dabós (2018), salah satu faktor yang dapat mempengaruhi REER adalah jenis rezim nilai tukar melalui mempengaruhi nilai tukar nominal. Dalam banyak kasus, terutama di negara berkembang negara, rezim pertukaran tetap atau dipatok digunakan sebagai jangkar melawan inflasi.

Menurut Susilawati *et al.*, (2020), kenaikan harga minyak dapat menimbulkan dampak yang berbeda terhadap nilai tukar dolar AS, yaitu

depresiasi terhadap mata uang neto importir minyak, dan apresiasi bagi eksportir minyak. Pada hasil penelitian Areli Bermudez Delgado *et al.*, (2018), penelitian empirisnya memberikan bukti bahwa harga minyak tampaknya mempengaruhi nilai tukar riil secara asimetris di negara Kenya, Mozambik, Nigeria, dan Zambia dalam jangka panjang. Menurut kajian Živkov *et al.*, (2019), pengaruh harga minyak dunia pada nilai tukar memiliki hubungan negatif dan signifikan, terutama pada negara importir minyak.

Menurut Kaufmann *et al.*, (2018), kestabilan politik sangat penting dalam sistem ekonomi apapun, yang tentunya juga akan menarik sistem investasi swasta. Hal ini digunakan untuk mengukur efektivitas pemerintah dan kualitas pelayanan publik dan sipil, kebijakan dan pelaksanaannya. Menurut Mohsen *et al.*, (2021), investor asing selalu mencari negara yang stabil secara politik. Semakin stabil kondisi politik suatu negara, maka negara tersebut akan semakin menarik di mata investor asing, dana investasi asing akan lebih banyak masuk, meningkatkan permintaan mata uang lokal hingga berpengaruh pada nilai tukar (Nabi *et al.*, 2021).

Berasarkan penelitian Kataria dan Gupta (2018) serta Golit *et al.*, (2019), suku bunga mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada nilai tukar rupiah karena tingkat suku bunga akan mempengaruhi dana arus masuk dari investor asing yang berdampak pada permintaan mata uang sehingga berpengaruh pada nilai tukar. Namun penelitian Harjunawati *et al.*, (2021) menyebutkan, bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai tukar,

Menurut Tafa (2015) dan Iqbal *et al.*, (2021), suku bunga merupakan instrumen moneter pemerintah untuk mengontrol peredaran uang di suatu negara. Investor asing akan tertarik untuk berinvestasi pada negara yang memiliki tingkat suku bunga yang tinggi. Sehingga, suku bunga akan

mempengaruhi arus kas masuk dari investor asing, mempengaruhi permintaan mata uang yang akan berpengaruh pada nilai tukar pada negara tersebut.

Menurut Onour dan Sergi (2021), sebuah negara yang berisiko rendah terhadap kerusakan politik menimbulkan proposisi yang jauh lebih menarik bagi investor asing. Akibatnya, stabilitas politik dapat memiliki efek dramatis pada nilai tukar mata uang. Berdasarkan kajian Fraj *et al.*, (2020) dan Kaufmann *et al.*, (2018), tingkat dana investasi asing yang diterima suatu negara akan berpengaruh pada permintaan mata uang negara tersebut sehingga berpotensi menyebabkan perubahan nilai tukar.

Menurut Beckmann *et al.*, (2020), kenaikan harga minyak menimbulkan mata uang negara-negara importir minyak akan terdepresiasi sedangkan negara eksportir minyak akan mengalami apresiasi mata uang. Menurut Malik dan Umar (2019) serta Sheikh *et al.*, (2020) fluktuasi harga minyak akibat perubahan permintaan dan penawaran secara signifikan positif berkontribusi pada perubahan nilai tukar.

Kumar (2019) mengkaji pengaruh harga minyak dunia pada nilai tukar di India yang merupakan salah satu negara importir minyak terbesar di dunia. Penelitian tersebut menyebutkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara harga minyak dunia terhadap nilai tukar. Hal itu menyebabkan pelaku pasar harus menyadari bahwa harga minyak memiliki andil dalam mempengaruhi fluktuasi pada nilai tukar. Sehingga harga minyak harus menjadi salah satu unsur yang diperhatikan dalam melakukan proyeksi nilai tukar di masa yang akan datang apalagi dengan mengingat bahwa pada penelitian tersebut juga disebutkan bahwa harga minyak tidak hanya berpengaruh pada nilai tukar dalam jangka pendek namun juga dalam jangka panjang. Selain itu pembuat kebijakan juga harus ikut andil untuk mengelola pasar dalam mengurangi dampak yang tidak menguntungkan dari pengaruh

fluktuasi harga minyak dan akibatnya terhadap perubahan pada nilai tukar. Hubungan yang kuat antara harga minyak dunia pada nilai tukar juga memiliki implikasi yang penting bagi pengelola dana dan investor institusi di bidang manajemen resiko.

Nyengarika *et al.*, (2019), melakukan penelitian untuk mengkaji pengaruh harga minyak dunia pada nilai tukar di Rusia dengan menggunakan data *time series* tahun 1991-2016. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa harga minyak dunia merupakan salah satu faktor terpenting dalam menentukan fluktuasi dari nilai tukar mata uang rubel Rusia terhadap dolar Amerika Serikat. Rusia sebagai negara pemasok terbesar emas hitam yang dalam kegiatan ekonominya sangat berkaitan dengan produksi minyak, sehingga fluktuasi harga minyak dunia sangat berpengaruh pada nilai tukar mata uang negara tersebut. Sebagai negara produsen dan eksportir minyak, jika harga minyak mengalami kenaikan maka nilai tukar negara tersebut cenderung menguat sedangkan jika harga minyak mengalami penurunan maka yang terjadi adalah pelemahan dari nilai tukar mata uang negara tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi harga minyak maka semakin rendah nilai dolar Amerika Serikat terhadap rubel Rusia.

Draz *et al.*, (2019) menguji hipotesis terkait hubungan antara harga minyak dunia terhadap nilai tukar mata uang di Bangladesh. Data yang digunakan merupakan data *time series* tahunan periode 1980-2018. Hasil penelitian tersebut menyebutkan bahwa terdapat hubungan signifikan antara harga minyak dunia terhadap nilai tukar di Bangladesh dalam jangka panjang. Namun dalam jangka pendek, harga minyak dunia tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai tukar. Dengan ditemukannya hasil penelitian ini, diharapkan pemerintah dapat menerapkan kebijakan yang optimal untuk meminimalisir lonjakan harga minyak serta meminimalisir dampak negatif yang diakibatkannya pada fluktuasi nilai tukar di negara

tersebut.

Wen *et al.*, (2018) mengkaji hubungan antara harga minyak dunia dengan nilai tukar. Data yang digunakan yakni data harga minyak mentah WTI dan nilai tukar dolar Amerika Serikat secara *time series* periode 7 Januari 2000 hingga 25 Juli 2014. Namun hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara harga minyak dunia pada nilai tukar.

Bahmani-Oskooee *et al.*, (2019) melakukan penelitian untuk mengidentifikasi konsekuensi perubahan dari nilai tukar yang diakibatkan oleh fluktuasi harga minyak dunia di beberapa negara MENA seperti Mesir, Yordania, Moroko, Qatar, Arab Saudi, Tunisia dan Uni Emirat Arab. Data yang digunakan yakni data *time series* harian periode 1 Januari 2001 sampai 29 Desember 2017. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa harga minyak dunia mempunyai pengaruh yang signifikan pada nilai tukar. Penemuan hasil penelitian ini sangat berguna bagi para peneliti dan para praktisi terutama para investor aktif dan manajer portfolio yang memiliki ekuitas dalam bentuk mata uang asing. Hasil penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak tersebut agar bisa turut mempertimbangkan harga minyak dunia dalam membuat suatu keputusan investasi yang menggunakan nilai tukar.

Menurut Albulescu dan Ajmi, (2021), beberapa dari teori menjelaskan bahwa adanya hubungan antara harga minyak dan nilai tukar itu sendiri. Sebagian besar dari mereka menggarisbawahi bagaimana harga minyak tersebut bisa melampaui nilai tukar tersebut. Hal ini menggambarkan bahwa adanya penawaran dan permintaan yang menghubungkan fluktuasi harga minyak dengan inflasi yang lebih tinggi. Dalam menanggapi tekanan inflasi ini, tingkat suku bunga domestik menyesuaikan dengan demikian sehingga bisa mempengaruhi nilai mata uang domestik tersebut, dan dalam kesepakatan dengan hipotesis paritas tingkat bunga riil. Hal ini membuktikan bahwa tingkat harga

umum adalah variabel kunci yang menghubungkan antara harga minyak dan nilai tukar. Oleh karena itu, harga minyak dan nilai tukar itu sendiri dipengaruhi oleh serangkaian guncangan eksogen yang terkait dengan tingkat inflasi, kebijakan moneter, pertumbuhan *output*, ketidakpastian ekonomi dan harga saham. Dalam hal ini, suku bunga juga merespons guncangan harga minyak untuk menghindari peningkatan inflasi yang akan berdampak pada nilai tukar. Pada saat yang sama, ledakan ekonomi juga akan meningkatkan permintaan minyak yang lebih tinggi dan memicu kenaikan harga.

Secara teoritis, ada mekanisme transmisi yang menarik dan berpotensi memfasilitasi sebuah integrasi moneter kebijakan dan limpahan krisis lintas batas dari satu pasar ke pasar yang lain. Secara khusus, banyak penelitian yang mengidentifikasi tiga saluran transmisi ini melalui perubahan tingkat kebijakan suatu negara yang memiliki efek pada negara lain. Model kebijakan teoritis menunjukkan adanya kejutan ekspansif pada kebijakan moneter di satu negara yang menyebabkan tingkat suku bunga relatif rendah di negara sumber jika dibandingkan dengan mitra dagangnya dan depresiasi mata uang. Hasilnya akan menjadi dorongan neraca perdagangan sumber domestik. Selanjutnya, saluran permintaan domestik ini juga akan menyebabkan efek sebaliknya di negara-negara mitra yang mengikuti kondisi mereka yang ditetapkan oleh saluran nilai tukar. Mengingat bahwa pelonggaran kebijakan moneter domestik dapat meningkatkan konsumsi dan investasi di negaranya, menyebabkan peningkatan impor oleh negara sumber dan peningkatan ekspor di negara mitra (Urom *et al.*, 2021).

Fluktuasi harga minyak dan nilai tukar sudah diketahui secara luas dalam literatur energi. Hal ini menjelaskan bahwa fluktuasi harga minyak berdampak negatif pada nilai tukar dolar Amerika. Selain itu, adanya efek negatif yang lemah antara harga minyak dan

nilai tukar untuk sebagian besar di wilayah Asia yang mendefinisikan kenaikan harga minyak yang menyebabkan harga mata uang mengalami depresiasi dengan respon minimal. Alhasil, menunjukkan adanya korelasi lemah silang negatif antara harga minyak dan nilai tukar untuk sebagian besar negara Asia (Saidu et al., 2021).

Menurut Mensi *et al.*, (2020), secara terpisah, harga minyak dan suku bunga keduanya merupakan variabel makro ekonomi yang sangat penting sehubungan dengan ekonomi pembangunan, investasi keuangan, dan kebijakan moneter. Setelah dipertimbangkan bersama, variabel ini menjadi lebih berpengaruh. Untuk misalnya, bagaimana fluktuasi suku bunga mempengaruhi investasi terkait minyak, yang akibatnya berdampak pada perilaku harga minyak. Hubungan kunci ini antara suku bunga dan harga minyak ini telah dipahami sejak lama, namun prinsip dasarnya tetap konstan. Singkatnya, tingkat bunga riil adalah biaya peluang ekstraksi dan penyimpanan minyak. Tingkat bunga riil yang rendah menghasilkan pengurangan produksi dan peningkatan penyimpanan, begitu juga sebaliknya. Suku bunga menurun, bagaimanapun akan menghasilkan peningkatan peminjaman konsumen dan perusahaan untuk mendorong permintaan minyak secara keseluruhan.

Menurut Kocaarslan *et al.*, (2020), fluktuasi harga minyak dapat mempengaruhi perekonomian (misalnya pengangguran tarif) melalui mekanisme yang berbeda. Itu pertama adalah efek sisi penawaran yang disebabkan oleh kenaikan harga minyak yang mengarah pada berkurangnya input dasar dan akibatnya peningkatan biaya produksi, pertumbuhan *output* yang melambat dan produktivitas yang berkurang. Yang kedua, merupakan efek transfer kekayaan menyiratkan kekurangan pembelian kekuatan di negara pengimpor minyak dikarenakan kenaikan harga minyak. Mekanisme ini dapat

menimbulkan berkurangnya permintaan konsumen dan karenanya, mengurangi pertumbuhan PDB di negara pengimpor minyak. Ketiga, adanya efek keseimbangan nyata dimana kenaikan harga minyak menyebabkan peningkatan mata uang.

Penelitian Koynja *et al.*, (2020), menganalisis dinamika instrumen kebijakan nilai tukar dan suku bunga terhadap pertumbuhan pertanian di Nigeria periode 1980-2018. Secara khusus penelitian ini mengkaji hubungan kausal antara nilai tukar dan pertumbuhan pertanian; menganalisis laju pertumbuhan sesaat dan majemuk dari nilai tukar, suku bunga dan pertumbuhan pertanian serta mengkaji dampak instrumen kebijakan nilai tukar dan suku bunga terhadap pertumbuhan pertanian. Data diperoleh dari Basis Data Statistik Bank Sentral Nigeria (CBN); dan Organisasi Pangan dan Pertanian Data Statistik (FAOSTATS). Dari hasil temuan, terdapat hubungan signifikan positif antara nilai tukar dan suku bunga dengan pertumbuhan pertanian ($P < 0,05$). Laju pertumbuhan seketika untuk hasil pertanian ($P < 0,05$); nilai tukar ($P < 0,05$) dan suku bunga 5,9%; 17,02% dan 0,61% dengan laju pertumbuhan majemuk 6,08%; 18,55% dan 0,62%.

Pada penelitian Wicaksono *et al.*, (2016), pemodelan penelitiannya menggunakan beberapa faktor terkait makroekonomi, yang meliputi inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Penelitian ini dilakukan di Indonesia pada periode pengamatan 2014 hingga 2017 (48 data pengamatan). Hal ini menunjukkan bahwa di antara kebijakan pemerintah yang mengontrol makroekonomi, hanya nilai tukar yang mempengaruhi IHSG. Kebaruan penelitian ini adalah penelitian tentang pengujian bentuk mediasi inflasi, suku bunga dan nilai tukar untuk IHSG masih terbatas.

Menurut penelitian Qing & Kusairi (2019) jumlah uang beredar, kinerja pasar saham dan suku bunga memiliki hubungan yang positif. Sehingga pemerintah dan pembuat kebijakan

dapat menjadikan penelitian ini sebagai referensi. Pemerintah dan pembuat kebijakan dapat menstabilkan kinerja pasar saham dengan menyesuaikan kebijakan moneter ketika dampak jumlah uang beredar di pasar saham. Kebijakan moneter yang berkembang telah mendorong perekonomian, arus kas di tangan masyarakat meningkat dan ini menyebabkan permintaan saham dan aset lainnya juga meningkat. Setelah menerjemahkan kebutuhan ini ke dalam pembelian aktual, harga saham dapat naik. Selain itu, pertumbuhan uang juga mempengaruhi harga saham dan suku bunga. Selain itu, untuk meningkatkan kinerja pasar saham, pemerintah dan pembuat kebijakan dapat menerapkan kebijakan fiskal. Ketika nilai tukar lemah, kinerja pasar saham lebih baik. Ini adalah informasi penting bagi pemerintah untuk memantau pertumbuhan ekonomi.

Menurut Özen *et al.*, (2020), terdapat hubungan signifikan positif antara nilai tukar dan suku bunga. Perbedaan antara tingkat bunga nominal di negara-negara terkait sama dengan perubahan yang diharapkan dalam nilai tukar negara-negara terkait. Penurunan tingkat bunga nominal menurunkan pengembalian mata uang domestik, yang menyebabkan pergeseran permintaan mata uang asing. Selain itu, investor asing menarik uang mereka dari pasar karena pengembalian yang turun. Dalam kedua kasus ini, terjadi peningkatan nilai tukar. Di sisi lain, mungkin ada peningkatan nilai tukar sebagai akibat dari ketidakseimbangan penawaran-permintaan yang disebabkan oleh aliran modal. Dalam hal ini, biaya bahan baku impor dan input lain yang diperlukan untuk produksi dalam negeri akan meningkat. Jika inflasi biaya tidak diinginkan, kenaikan nilai tukar akan dicegah dengan kenaikan suku bunga di negara yang tidak menerapkan sistem nilai tukar tetap. Meskipun, ada banyak pendekatan yang menjelaskan pembentukan nilai tukar, ini berada di luar cakupan penelitian kami. Nilai tukar, suku bunga, dan tingkat inflasi saling

berinteraksi. Untuk pertumbuhan ekonomi yang sehat, harus ada hubungan yang seimbang di antara keduanya. Melihat penyebab inflasi, kita harus mencatat, dua dimensi dalam permintaan dan biaya. Inflasi permintaan muncul ketika peningkatan konsumsi lebih cepat daripada peningkatan produksi. Inflasi biaya adalah hasil dari kenaikan harga input yang digunakan dalam produksi.

Dalam penelitian sektor keuangan sebelumnya, harga minyak dan nilai tukar telah menjadi salah satu pertanyaan utama bagi para peneliti. Setelah resesi yang tinggi dalam perekonomian negara-negara Eropa dan AS (yaitu pada tahun 2008), elemen utama seperti harga minyak dan nilai tukar meramalkan ekonomi di tingkat makro. Menurut Delgado *et al.*, (2018), terdapat hubungan antara harga minyak dan nilai tukar tingkat di 16 negara OECD. Hasil mereka menunjukkan terdapat hubungan yang signifikan antara harga minyak domestik riil dan nilai tukar efektif riil.

Harga minyak mengalami perubahan oleh beberapa faktor dan menyebabkan ekonomi dunia bergerak ke arah yang berbeda baik untuk negara pengimpor minyak maupun pengeksport minyak. Hal ini juga dapat menimbulkan efek domino pada variabel makroekonomi dan keuangan, terutama pada fluktuasi nilai tukar. Bukti empiris menyatakan bahwa kenaikan harga minyak akan mempengaruhi kondisi ekonomi dan keuangan untuk berubah dalam banyak hal. Pada dasarnya, setiap perubahan (kenaikan) harga minyak akan mempengaruhi kekayaan negara melalui jalur perdagangan dengan mentransfer kekayaan dari pengimpor minyak ke negara pengeksport. Oleh karena itu, nilai tukar akan berfluktuasi ketika harga minyak naik atau turun (Bahar *et al.*, 2019).

3. METODOLOGI

Penelitian ini merupakan penelitian dasar yang dalam prosesnya melakukan pengujian teori dan data dengan tujuan

untuk mengembangkan wawasan dan ilmu pengetahuan. Penelitian ini mengikutsertakan kegiatan pengujian hipotesis dalam proses validasi terhadap suatu teori dengan memakai pendekatan kuantitatif serta mempergunakan data berupa angka yang diuji dan diinterpretasikan (Seran, 2020).

Populasi dan sampel pada penelitian adalah negara Indonesia. Data yang diteliti yaitu data sekunder berupa data bulanan secara *time series* periode tahun 2010-2020 untuk harga minyak brent, *political stability index*, suku bunga BI dan nilai tukar rupiah (IDR) terhadap dolar Amerika Serikat (USD). Adapun data-data tersebut berasal dari Badan Pusat Statistik, laman resmi Bank Indonesia, *Federal Reserve Economic Data* dan *World Bank*.

Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan nilai tukar (kurs tengah) bulanan rupiah terhadap dolar Amerika Serikat tahun 2010-2020 (Musyoka & Ocharo, 2018).

Variabel independen pada penelitian ini adalah harga minyak dunia, kestabilan politik dan suku bunga. Variabel suku bunga adalah ukuran aktivitas ekonomi suatu negara yang

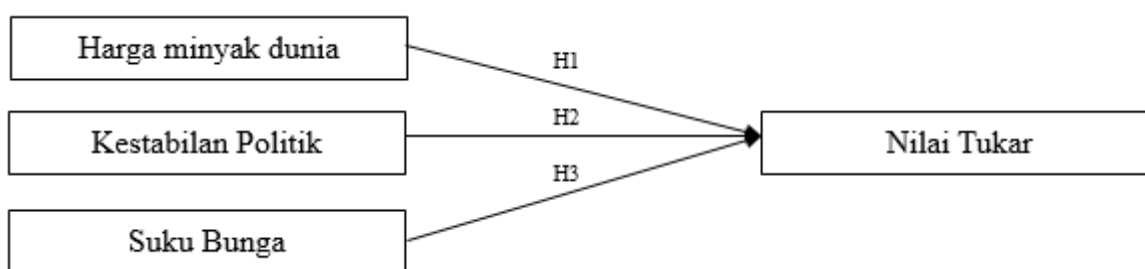
berdampak pada peredaran mata uang di suatu negara. Variabel suku bunga menggunakan data suku bunga BI secara *time series* (bulanan) tahun 2010-2020 (Meivinia, 2019).

Kestabilan politik merepresentasikan efektivitas pemerintah, kualitas pelayanan publik dan sipil, kebijakan dan pelaksanaannya dalam suatu negara. Variabel kestabilan politik dalam penelitian ini menggunakan *political stability index* periode 2010-2020 yang bersumber dari *World Bank* (Kaufmann *et al.*, 2018).

Harga minyak dunia adalah harga minyak global yang diperdagangkan di pasar internasional. Variabel harga minyak dunia dalam penelitian ini menggunakan data bulanan harga minyak brent (*global brent*) periode 2010-2020 yang bersumber dari *Federal Reserve Economic Data* (Baek, 2021).

Metode analisis data penelitian ini adalah metode kuantitatif atau metode penelitian yang mempergunakan data-data berupa angka yang diolah, diuji, kemudian diinterpretasikan (Seran, 2020). Selain itu juga penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk menguji hipotesis.

Kerangka Penelitian



Gambar 2

Pengaruh Harga Minyak Dunia, Kestabilan Politik dan Suku Bunga pada Nilai Tukar

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Mean	Maks	Min	Std Dev	Obs
Nilai Tukar	12.084,18	16.367,01	8.508,00	2.168,68	132

Harga Minyak Dunia	875.078,20	1.348.513,39	353.723,20	225.029,01	132
Kestabilan Politik	-0,050	-0,370	-0,850	0,130	132
Suku Bunga	0,059	0,078	0,037	0,011	132

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Sesuai dengan Tabel 1 di atas, variabel independen penelitian ini yaitu harga minyak dunia, suku bunga dan kestabilan politik, adapun variabel dependennya yakni nilai tukar. Data yang digunakan merupakan data *time series* bulanan tahun 2010-2020. Data yang diobservasi adalah sebanyak 132 data. Setelah dianalisis, nilai tukar rata-rata selama periode 2010-2020 adalah sebesar Rp 12.084. Namun jika dilihat dari nilai minimum sebesar Rp 8.508 dan nilai maksimum sebesar Rp 16.367, dapat disimpulkan bahwa selama periode 2010-2020 nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat mengalami perubahan yang signifikan dari waktu ke waktu. Perbedaan nilai minimum dan maksimumnya sangat tinggi sehingga nilai tukarnya bisa dikatakan belum mencapai kestabilan.

Variabel independen yang pertama yakni harga minyak dunia diukur berdasarkan harga minyak brent. Menurut Baek (2021), harga minyak brent merupakan salah satu indikator *benchmark* bagi harga minyak dunia. Nilai rata-rata harga minyak dunia pada periode 2010-2020 adalah sebesar Rp 875.078,20 per barel. Pada periode tersebut harga minyak brent pernah melonjak hingga nilai maksimumnya mencapai Rp 1.348.513,39 per barel pada bulan Desember 2013 serta pernah mengalami penurunan hingga nilai minimumnya mencapai Rp 353.723,20 pada April 2020.

Variabel independen yang kedua yaitu kestabilan politik diukur berdasarkan nilai *political stability index* atau indeks kestabilan politik yang bersumber *The Worldwide Governance Indicators*. Data tersebut diambil dari laman situs *World Bank*. Skala indeks kestabilan politik dimulai dari angka -0,25

(paling buruk) hingga 2,5 (paling baik). Adapun nilai rata-rata untuk indeks kestabilan politik di Indonesia adalah sebesar -0,05, dengan nilai maksimum di titik -0,37 dan nilai minimumnya di titik -0,85. Menurut data *The Worldwide Governance Indicators* nilai rata-rata indeks kestabilan politik untuk seluruh negara yang ada di dunia adalah sebesar -0,07. Sehingga dapat dikatakan bahwa tingkat kestabilan politik di Indonesia tergolong lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata keseluruhan negara.

Variabel independen yang ketiga yaitu suku bunga. Data suku bunga pada penelitian ini yakni data suku bunga BI yang diambil dari laman resmi Bank Indonesia. Nilai rata-rata suku bunga di Indonesia pada periode 2010-2020 adalah sebesar 0,059 atau 5,9 %. Selain itu pada periode tersebut suku bunga Indonesia pernah mencapai nilai maksimumnya hingga mencapai titik 0,077 atau 7,7%. Kenaikan nilai suku bunga pada masa tersebut merupakan bentuk antisipasi pemerintah dalam mengantisipasi pertumbuhan inflasi. Namun suku bunga pun pernah mengalami penurunan terendah pada titik 0,037 atau 3,7% yakni pada akhir tahun 2020. Jatuhnya nilai suku bunga ke titik tersebut diakibatkan oleh dampak COVID-19 (Jayawarsa et al., 2021). Pemerintah menurunkan suku bunga pada masa tersebut untuk memberikan stimulus dalam memulihkan kondisi ekonomi yang terpuruk pada saat pandemi (Amanda, 2021).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dipergunakan untuk membuktikan bahwa data residual atau data yang digunakan dalam penelitian

atau dalam model regresi linier terdistribusi normal. Salah satu langkah pengujian yang bisa digunakan adalah dengan menggunakan tes *Jarque-Bera Probability*. Secara sederhana, pengambilan keputusan untuk melihat tingkat normalitas residual atau data caranya adalah dengan melihat hasil dari nilai *probability* dan dibandingkan dengan tingkat *alpha* sebesar 0,05. Jika nilai *probability* lebih besar dari 0,05 maka dapat diputuskan bahwa data terdistribusi normal (Ismanto & Pebruary, 2021).

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

Std. Dev	Obs	Probability
1.439,49	132	0,24

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Jika dilihat pada Tabel 2 di atas, nilai *probability* adalah sebesar 0,24 atau melebihi 0,05. Sehingga dapat diputuskan dan dinyatakan bahwa data yang dipergunakan dalam model regresi atau data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ismanto dan Pebruary (2021), uji multikolinearitas digunakan untuk melakukan pengujian pada variabel independen atau variabel bebas dalam rangka memastikan bahwa antar variabel independen tersebut tidak terjadi korelasi. Pada Tabel 3 disajikan hasil dari uji multikolinearitas yang mendeteksi korelasi antara variabel independen yang diuji.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Correlation</i>			
	Harga Minyak Dunia	Suku Bunga	Kestabilan Politik
Harga	1,00	0,27	-0,09

Minyak Dunia

Suku Bunga	0,27	1,00	-0,26
Kestabilan Politik	-0,09	-0,26	1,00

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Dalam memastikan atau pengambilan kesimpulan tentang ada atau tidak adanya korelasi antar variabel independen dapat dilakukan pengujian dengan melihat pada koefisien korelasi antar variabel independen yang diuji. Suatu hubungan antar variabel independen dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas apabila nilai koefisien korelasi kurang dari 0,85. Pada tabel di bawah diperlihatkan bahwa koefisien korelasi antar variabel independen harga minyak dunia, kestabilan politik dan suku bunga nilainya kurang dari 0,85 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen tersebut.

Uji Autokorelasi

Menurut Ismanto & Pebruary (2021), uji autokorelasi dipergunakan untuk mengetahui korelasi atau pengaruh nilai suatu observasi pada waktu tertentu terhadap nilai suatu nilai observasi yang dilakukan sebelumnya. Dalam pengujian ini tidak diperbolehkan terjadi autokorelasi antar sampel yang diuji. Pada uji autokorelasi akan dilakukan tes untuk memastikan ada atau tidaknya autokorelasi antar sampel. Autokorelasi dinyatakan tidak terjadi apabila nilai *Durbin Watson Stat.* nilainya diantara -2 sampai 2. Pada Tabel 4 di bawah diperlihatkan bahwa nilai *Durbin Watson Stat.* adalah sebesar 0,14 sehingga dapat dinyatakan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Variabel Dependen	<i>Durbin-Watson Stat.</i>
Nilai Tukar	0,14

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ismanto & Pebruary, 2021), suatu model regresi atau data dalam penelitian dinyatakan baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas dan itu merupakan syarat yang harus memenuhi syarat uji asumsi klasik. Salah satu cara dalam mendeteksi heteroskedastisitas dalam suatu data model regresi adalah dengan uji heteroskedastisitas *Breusch-Pagan-Godfrey*. Dalam interpretasinya, data dalam model regresi dinyatakan tidak terdapat terjadi heteroskedastisitas apabila nilai *Prob.Chi-Square* melebihi 0,05.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas Breusch-Pagan-Godfrey

<i>F-statistic</i>	2,50
<i>Obs. R-squared</i>	7,32
<i>Scaled explained SS</i>	4,87
<i>Prob. F (3,128)</i>	0,06
<i>Prob. Chi-Square (3)</i>	0,06
<i>Prob. Chi-Square (3)</i>	0,18

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Dalam Tabel 5 di atas diperlihatkan bahwa nilai *Prob.Chi-Square* adalah sebesar 0,06 yang berarti lebih dari 0,05. Maka dapat diinterpretasikan bahwa data dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji F

Uji F diterapkan untuk mencari tahu signifikansi sejumlah variabel independen secara bersamaan pada variabel dependennya. Dalam menentukan signifikansi tersebut dilakukan pengujian dengan

memperhatikan data *Prob(F-statistic)* yang dihasilkan lalu diinterpretasikan. Jika nilai *Prob(F-statistic)* kurang dari 0,05 maka dapat diinterpretasikan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara bersamaan sejumlah variabel independen pada variabel dependennya begitu juga sebaliknya (Ismanto & Pebruary, 2021).

Tabel 6
Hasil Uji F

Variabel Dependen	<i>Prob (F-statistic)</i>
Nilai Tukar	0,00

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan data *Prob (F-statistic)* di atas, didapatkan hasil pengujian dengan nilai *Prob (F-statistic)* 0,00 atau kurang dari 0,05 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara bersamaan antara variabel harga minyak dunia, kestabilan politik dan suku bunga pada nilai tukar.

Uji t

Uji t diterapkan dalam menguji signifikansi masing-masing variabel independen (secara parsial atau individu) terhadap variabel dependen yang diuji dalam model penelitian. Setiap variabel independen diinterpretasikan sebagai variabel yang mempunyai pengaruh signifikan secara parsial pada variabel dependennya apabila pada hasil pengujian regresi diperoleh nilai *Prob* kurang dari 0,05. Sedangkan variabel independen dinyatakan tidak signifikan secara parsial jika nilai *Prob.* lebih dari 0,05. Adapun untuk nilai pada tabel *Coefficient* pada tabel di bawah menunjukkan sifat pengaruh dari setiap variabel independen yang diuji pada regresi. Jika nilai *coefficient* bernilai negatif maka dapat diartikan bahwa variabel independen tersebut berpengaruh negatif pada nilai tukar. Sedangkan jika *coefficient* bernilai positif

maka variabel independen tersebut berpengaruh positif pada nilai tukar (Ismanto & Pebruary, 2021).

Tabel 7
Hasil Uji t

Variabel	Coefficient	Prob.
Harga Minyak Dunia	-2267,89	0,0000
Suku Bunga	-23759,26	0,0514
Kestabilan Politik	10274,96	0,0000

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Jika dilihat pada data Tabel 7 di atas, dapat diinterpretasikan bahwa terdapat pengaruh signifikan yang negatif antara harga minyak dunia pada nilai tukar. Hal ini sesuai dengan penelitian (Živkov et al., 2019). Selain itu berdasarkan data dari BPS, nilai impor minyak untuk negara Indonesia pada periode 2010-2020 mencapai 97.262,1 juta dolar AS. Nilai impor tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan nilai ekspor minyak pada periode tersebut yang mencapai 81.251,1 juta dolar AS. Kegiatan ekspor dapat meningkatkan permintaan uang lokal. Sedangkan kegiatan impor dapat meningkatkan permintaan uang asing. Nilai impor yang lebih tinggi tersebut mempengaruhi jumlah peningkatan permintaan mata uang asing. Ketika permintaan mata uang asing meningkat dan lebih tinggi dibandingkan dengan permintaan mata uang lokal, maka akibatnya mata uang lokal akan terdepresiasi. Hal itu menyebabkan terjadinya hubungan signifikan negatif antara harga minyak dunia pada nilai tukar di Indonesia pada periode 2010-2020.

Selain itu menurut data di atas, terdapat pengaruh signifikan yang positif antara kestabilan politik pada nilai tukar. Hal ini sesuai dengan penelitian (Nabi et al., 2021). Menurut (Nabi et al., 2021), kestabilan politik merepresentasikan efektivitas dan kualitas kinerja

pemerintah di suatu negara termasuk dengan kualitas layanan sipil, kebijakan beserta penerapannya. Tingginya tingkat kualitas dan efektivitas kestabilan politik suatu negara mempengaruhi minat investor asing dalam berinvestasi di negara tersebut. Semakin baik kestabilan politik suatu negara maka semakin besar kepercayaan investor dalam menginvestasikan dana di negara tersebut. Semakin tinggi tingkat kestabilan politik maka akan semakin banyak investor yang tertarik dalam berinvestasi dan hal ini akan berpengaruh pada tingkat permintaan mata uang lokal yang berimplikasi pada apresiasi atau penguatan nilai tukar.

Berdasarkan hasil pengujian, terdapat terdapat satu variabel yang dinilai tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai tukar yakni suku bunga. Hal ini sesuai dengan penelitian (Harjunawati et al., 2021). Menurut hasil penelitian (Harjunawati et al., 2021), suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai tukar karena pemerintah berhasil mengontrol tingkat suku bunga sampai pada tingkatan yang tidak mengganggu kestabilan dan tidak menyebabkan fluktuasi pada nilai tukar di Indonesia.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi diterapkan untuk mengetahui tingkat besaran proporsi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independennya dalam suatu model regresi. Semakin tinggi nilai dari koefisien determinasi (nilai *R-Squared*) dalam suatu model regresi atau mendekati angka 1 maka semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya begitu juga sebaliknya (Ismanto & Pebruary, 2021).

Jika dilihat pada data Tabel 8 di bawah, dapat diperhatikan bahwa nilai koefisien determinasi pada kolom *R-squared* adalah sebesar 0,56 atau 56%. Dengan demikian dapat diinterpretasikan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model regresi memiliki proporsi sebesar 56% dalam

menjelaskan pengaruh pada variabel dependennya Sedangkan 44% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel Dependen	R-Squared	Adjusted R-Square
Nilai Tukar	0,56	0,55

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

5. KESIMPULAN

Pada penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah nilai tukar. Sedangkan untuk variabel independennya yaitu suku bunga, kestabilan politik dan harga minyak dunia. Setelah dilakukan penelitian dengan menggunakan data *time series* bulanan tahun 2010-2020 yang diolah dengan menggunakan aplikasi statistik E-Views dan diuji dengan regresi linear berganda, didapatkan hasil pengujian bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kestabilan politik pada nilai tukar. Adapun harga harga minyak dunia memiliki pengaruh negatif namun signifikan pada nilai tukar. Sedangkan suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai tukar. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan, variabel harga minyak dunia, kestabilan politik dan suku bunga memiliki proporsi sebesar 56% dalam menjelaskan variabel dependennya yakni nilai tukar. Sedangkan 44% sisanya merupakan pengaruh variabel lain di luar variabel penelitian.

6. SARAN PENELITIAN

Berdasarkan hasil penelitian, penulis merekomendasikan agar pemerintah dapat menjaga kestabilan politik, menjaga pasokan minyak mentah agar persediaan dan harganya terkendali serta mengontrol suku bunga agar tetap pada tingkatan yang aman agar nilai tukar dapat diupayakan kestabilannya. Bagi pembaca, penulis berharap bahwa

hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak dalam memberikan wawasan tambahan tentang nilai tukar beserta beberapa faktor yang mempengaruhinya sehingga informasi yang didapatkan bisa berguna sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam kegiatan ekonomi terutama bisnis internasional. Adapun kepada peneliti selanjutnya, penulis merekomendasikan agar dapat menggunakan tambahan beberapa variabel lain dalam melakukan pengkajian faktor determinasi nilai tukar serta menambah interval jangka waktu dari sumber data yang digunakan agar dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif.

REFERENSI

- Albulescu, C. T., & Ajmi, A. N. (2021). Oil price and US dollar exchange rate: Change detection of bi-directional causal impact. *Energy Economics*, 100(April), 105385. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2021.105385>
- Amanda, C. (2021). The risk of sub-prime mortgage crisis and COVID-19 pandemic: Lesson learned from indonesia. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship ...*, 7(1), 73–81.
- Areli Bermudez Delgado, N., Bermudez Delgado, E., & Saucedo, E. (2018). The relationship between oil prices, the stock market and the exchange rate: Evidence from Mexico. *North American Journal of Economics and Finance*, 45(February), 266–275. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.03.006>
- Baek, J. (2021). A new look at the oil prices and exchange rates nexus: a quantile cointegrating regression approach to south korea. *Applied Economics*, 53(56), 6510–6521. <https://doi.org/10.1080/00036846.2021.1946475>
- Bahmani-Oskooee, M., Hadj Amor, T., Noura, R., & Rault, C. (2019). Political Risk and Real Exchange Rate: What Can We Learn from

- Recent Developments in Panel Data Econometrics for Emerging and Developing Countries? *Journal of Quantitative Economics*, 17(4), 741–762.
<https://doi.org/10.1007/s40953-018-0145-4>
- Beckmann, J., Czudaj, R. L., & Arora, V. (2020). The relationship between oil prices and exchange rates: Revisiting theory and evidence. *Energy Economics*, 88, 104772. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2020.104772>
- Business, T., Shahrin, M., Bahar, B., Karia, A. A., & Radin, D. N. (2019). *An empirical analysis of oil price and exchange rate: evidence from the selected oil exporting and oil importing countries*. 10(3), 8–9.
- Draz, M. U., Ahmad, F., Gupta, B., & Amin, W. (2019). Macroeconomic fundamentals and exchange rates in South Asian economies. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 12(2), 104–119. <https://doi.org/10.1108/jcefts-01-2019-0007>
- Fraj, H., Hadj Fraj, S., Manar Najeh Bouchoucha, E., Maktouf, S., & Manar, E. (2020). *Political stability and economic growth: the role of exchange rate regime*. 104586. https://mpr.aub.uni-muenchen.de/104586/1/MPRA_paper_104586.pdf
- Gantman, E. R., & Dabós, M. P. (2018). Does trade openness influence the real effective exchange rate? New evidence from panel time-series. *SERIEs*, 9(1), 91–113. <https://doi.org/10.1007/s13209-017-0168-7>
- Golit, P., Salisu, A., Akintola, A., Nsonwu, F., & Umoren, I. (2019). Exchange Rate and Interest Rate Differential in G7 Economies. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 22(3), 263–286. <https://doi.org/10.21098/bemp.v22i3.1147>
- Harjunawati, S., Hendarsih, I., Addin, S., & Marthanti, A. S. (2021). Effect of Inflation, BI Rate And Net Export To USD Central Exchange Rate to Rupiahs In Bank Indonesia For 2005-2019. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 85–89. <https://doi.org/10.31294/moneter.v8i1.10338>
- Iqbal, Z., Muhammad Akbar, & Amjad, W. (2021). Nexus of Gold Price-Exchange rate-interest rate-Oil Price: Lessons for Monetary Policy in Pakistan. *NUML International Journal of Business & Management*, 16, 1–16. <https://doi.org/10.52015/nijbm.v16i1.50>
- Ismanto, H., & Pebruary, S. (2021). *Aplikasi SPSS dan Eviews dalam Analisis Data Penelitian*.
- Jayawarsa, A. K., Wulandari, I. G. A. A., Saputra, K. A. K., & Saputri, N. M. M. D. (2021). Public financial deposits in state owned banks: from an inflation perspective and bank indonesia interest rates. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(1), 105–112.
- Kataria, N., & Gupta, A. (2018). Determinants of Real Effective Exchange Rates in Emerging Market Economies. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3144172>
- Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2011). The worldwide governance indicators: Methodology and analytical issues. *Hague Journal on the Rule of Law*, 3(2), 220–246. <https://doi.org/10.1017/S187640451200046>
- Kocaarslan, B., Soytaş, M. A., & Soytaş, U. (2020). The asymmetric impact of oil prices, interest rates and oil price uncertainty on unemployment in the US. *Energy Economics*, 86, 104625. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2019.104625>
- Koynja, J. J., Sofwan, S., & Rusnan, R. (2020). Transaksi perdagangan

- melalui sistem elektronik oleh pelaku usaha e-commerce dalam memenuhi target penerimaan perpajakan. *Jurnal Kompilasi Hukum*, 4(2), 77–96.
- Kumar, S. (2019). Asymmetric impact of oil prices on exchange rate and stock prices. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 72, 41–51. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.12.009>
- Kurniasih, A., & Restika, Y. (2015). The influence of Macroeconomic Indicators and Foreign Ownership on Government Bond Yields: A Case of Indonesia. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 6(5), 34–42. <https://doi.org/10.5901/mjss.2015.v6n5s5p34>
- Malik, F., & Umar, Z. (2019). Dynamic connectedness of oil price shocks and exchange rates. *Energy Economics*, 84(xxxx), 104501. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2019.104501>
- Meivinia, L. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 377. <https://doi.org/10.24912/jmie.v2i2.1562>
- Mensi, W., Rehman, M. U., & Al-Yahyaee, K. H. (2020). Time-frequency co-movements between oil prices and interest rates: Evidence from a wavelet-based approach. *North American Journal of Economics and Finance*, 51(April), 1–13. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.08.019>
- Mohsen, A., Sadat, S. F., & Haidery, J. (2021). *Effects of the macroeconomic variables on GDP growth of Afghanistan*. June.
- Musyoka, N., & Ocharo, D. K. N. (2018). Real Interest Rate, Inflation, Exchange Rate, Competitiveness and Foreign Direct Investment in Kenya. *American Journal of Economics*, 3(1), 1–18. <https://doi.org/10.47672/aje.330>
- Nabi, G., Bhat, K., & Ghazanfar, F. (2021). Does Budget Deficit and Political Stability Effect Real Exchange Rate in South Asian Countries? *Global Management Sciences Review*, VI(1), 26–38. [https://doi.org/10.31703/gmsr.2021\(vi-i\).03](https://doi.org/10.31703/gmsr.2021(vi-i).03)
- Onour, I. A., & Sergi, B. S. (2021). The impact of a political shock on foreign exchange markets in a small and open economy: A dynamic modelling approach. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 10(3), 137–152. <https://doi.org/10.2478/jcbtp-2021-0028>
- Özen, E., Özdemir, L., & Grima, S. (2020). The Relationship between the Exchange Rate, Interest Rate and Inflation: The Case of Turkey. *Scientific Annals of Economics and Business*, 67(2), 259–275. <https://doi.org/10.47743/SAEB-2020-0014>
- Qing, Y. K., & Kusairi, S. (2019). The Effect of Money Supply, Exchange Rate, and Interest Spread toward the Performance of Stock Market in Malaysia. *Widyakala Journal*, 6(2), 142. <https://doi.org/10.36262/widyakala.v6i2.217>
- Saidu, M. T., Naseem, N. A. M., Law, S. H., & Yasmin, B. (2021). Exploring the asymmetric effect of oil price on exchange rate: Evidence from the top six African net oil importers. *Energy Reports*, 7, 8238–8257. <https://doi.org/10.1016/j.egy.2021.07.037>
- Seran, S. (2020). *Metode Penelitian Ekonomi dan Sosial*.
- Sheikh, U. A., Asad, M., Ahmed, Z., & Mukhtar, U. (2020). Asymmetrical relationship between oil prices, gold prices, exchange rate, and stock prices during global financial crisis 2008: Evidence from Pakistan. *Cogent Economics and Finance*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.20>

- 20.1757802
Susilawati, S., Falefi, R., & Purwoko, A. (2020). Impact of COVID-19's Pandemic on the Economy of Indonesia. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(2), 1147–1156. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i2.954>
- Tafa, J. (2015). Relationship between exchange rates and interest rates: Case of Albania. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 6(4), 163–170. <https://doi.org/10.5901/mjss.2015.v6n4p163>
- Urom, C., Guesmi, K., Abid, I., & Dagher, L. (2021). Dynamic integration and transmission channels among interest rates and oil price shocks. *Quarterly Review of Economics and Finance*, xxxx. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2021.04.008>
- Wen, F., Xiao, J., Huang, C., & Xia, X. (2018). Interaction between oil and US dollar exchange rate: nonlinear causality, time-varying influence and structural breaks in volatility. *Applied Economics*, 50(3), 319–334. <https://doi.org/10.1080/00036846.2017.1321838>
- Wicaksono, T. I., Yanuar, A. A., & Lalu, H. (2016). Perancangan Proses Menetapkan Risiko Dan Peluang Berdasarkan ISO 9001:2015 Klausul 6.1 Dengan Pendekatan ISO 31000:2009 Menggunakan Metode Business Process Improvement Di CV.XYZ. *Jurnal Rekayasa Sistem & Industri (JRSI)*, 3(04), 72. <https://doi.org/10.25124/jrsi.v3i04.193>
- Wirtschaft, Z. B. W. L. (1999). Digitales Archiv. *Materials Testing*, 41(7–8), 307–307. <https://doi.org/10.1515/mt-1999-417-807>
- Živkov, D., Njegić, J., & Balaban, S. (2019). Revealing the nexus between oil and exchange rate in the major emerging markets—The timescale analysis. *International Journal of Finance and Economics*, 24(2), 685–697. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1686>