

**PENGARUH *FEDERAL FUND RATE* TERHADAP *BI RATE*
DAN NILAI TUKAR RUPIAH
(Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2007-2016)**

Christian Richard
Sri Sulasmiyati
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email : christianrichi11@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to test whether the Federal Fund Rate significantly influences the BI Rate and the Rupiah Exchange Rate. The BI Rate is the policy rate reflecting the stance or stance of monetary policy stipulated by the Indonesian bank and announced to the public. This type of research is an explanative research with quantitative approach. This study uses quarter time series data from 2007 until 2016 with the number of samples of 40. Data analysis in this study using SPSS 23. Data analysis techniques used in this study using simple linear regression analysis. The results of this study indicate that: 1) Federal Fund Rate significantly influence the BI Rate. The change in BI Rate as a monetary policy transmission of BI is based on several factors of global economic growth, especially America which is also transmitted through Federal Fund Rate, domestic economic growth, trade balance, exchange rate and inflation rate and other external factors 2) The Federal Fund Rate negative significant influences the Rupiah Exchange Rate, by the improving US economy marked by tapering off, declining unemployment, and rising inflation transmitted through the Federal Fund Rate, be affected demand for the US dollar.

Keywords: *Federal Fund Rate, BI Rate, The Rupiah Exchange Rate*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *Federal Fund Rate* berpengaruh secara signifikan terhadap *BI Rate* dan Nilai Tukar Rupiah. *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Jenis penelitian ini merupakan penelitian eksplanatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data time series kuartal dari tahun 2007 hingga tahun 2016 dengan jumlah sampel sebanyak 40. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan program SPSS 23. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier sederhana. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) *Federal Fund Rate* berpengaruh secara signifikan terhadap *BI Rate*. Perubahan *BI Rate* sebagai transmisi kebijakan moneter BI didasari oleh beberapa faktor pertumbuhan ekonomi global khususnya Amerika yang juga ditransmisikan melalui *Federal Fund Rate*, pertumbuhan ekonomi domestik, neraca perdagangan, nilai tukar dan tingkat inflasi dan faktor eksternal lainnya. 2) *Federal Fund Rate* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap Nilai Tukar Rupiah, dipicu oleh semakin membaiknya ekonomi AS yang ditandai oleh dilakukannya *Tapering Off*, menurunnya tingkat pengangguran, dan meningkatnya inflasi yang ditransmisikan melalui *Federal Fund Rate* sehingga memicu permintaan Dollar AS.

Kata Kunci: *Federal Fund Rate, BI Rate, Nilai Tukar Rupiah*

1. PENDAHULUAN

Setelah terjadinya krisis ekonomi pada tahun 2008 AS mencoba untuk merangsang ekonomi AS dengan mengeluarkan uang untuk membeli obligasi jangka panjang, baik surat hutang AS dan obligasi kredit perumahan. Kebijakan pembelian obligasi tersebut dinamakan *Quantitative Easing*. Terkait dengan rencana penurunan stimulus moneter berupa pengurangan pembelian obligasi secara bertahap itulah yang kemudian dikenal dengan *Tapering Off* kebijakan tersebut dipicu oleh sudah membaiknya ekonomi AS, kemudian muncul ketidakpastian dan sentiment negatif di pasar keuangan internasional, ketidakpastian ini menyebabkan pengalihan modal dari negara-negara *emerging market*. (Laporan Tahunan Bank Indonesia, 2013).

Arah kebijakan AS dapat menentukan arah perkembangan ekonomi global, dengan beberapa alasan; AS merupakan salah satu negara dengan GDP tertinggi di dunia dengan perolehan 18.036.648.00 *USD Trillion* pada tahun 2015 (World Bank, diakses pada 8 Mei 2017). Mata uang AS yaitu Dollar AS (USD) merupakan mata uang global dan digunakan dalam cadangan devisa diberbagai negara (Bisnis Indonesia, diakses pada 21 Desember 2016), dan bank sentral AS merupakan bank sentral paling berpengaruh di dalam perumusan kebijakan moneter di forum internasional seperti forum *Bank for International Settlements* (BIS), *Internasional Monetary Fund* (IMF), *Forum Stability Finance* (FSF), *Asia-Pacific Economic Cooperation* (APEC), dan *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD), di Indonesia AS berperan sebagai negara tujuan ekspor non migas terbesar pertama dengan presentase 11.64% berdasarkan data statistik BPS yang dikelola Kementerian Perdagangan tahun 2016. (Kementerian Perdagangan, diakses pada 8 Mei 2017).

The Federal Fund Rate (FFR) adalah suku bunga yang terjadi dari aktivitas perdagangan dana pemerintah federal AS di pasar uang. *The Fed* melalui *Federal Open Market Committee* (FOMC) hanya menentukan target dari *The Fed Rate*. Kebijakan moneter *the Fed* dilakukan dengan cara menaikkan dan menurunkan target *The Fed Rate*. Target *The Fed Rate* digunakan sebagai indikator untuk mencerminkan arah kebijakan moneter *The Fed* (*The Federal Reserve System*, diakses pada 20 Desember 2016). *The Fed* menggunakan *Federal*

Fund Rate sebagai instrumen untuk mengendalikan inflasi dan mengendalikan pertumbuhan ekonomi AS semakin rendah *Federal Fund Rate*, begitu pula akan semakin longgar likuiditas, diharapkan pertumbuhan ekonomi akan semakin meningkat dengan rendahnya tingkat suku bunga.

Federal Fund Rate digunakan sebagai acuan semua suku bunga jangka pendek sektor perbankan Amerika, sehingga *Federal Fund Rate* juga mempengaruhi semua jenis bunga perbankan di Amerika termasuk tingkat bunga deposito, kartu kredit, kredit, dan suku bunga hipotek. Semakin murah biaya peminjaman uang, semakin banyak uang yang diminta oleh rumah tangga dan dunia usaha. Semakin tinggi tingkat bunga semakin besar persediaan dana yang dapat dipinjamkan. Tingkat keseimbangan dari bunga ditentukan oleh perpotongan dari permintaan dan penawaran dana yang dapat dipinjamkan.

Kebijakan moneter Indonesia melalui Bank Indonesia menganut sebuah kerangka kerja yang dinamakan *Inflation Targeting Framework* (ITF). Bank Indonesia secara eksplisit mengumumkan target inflasi kepada publik dan kebijakan moneter diarahkan untuk mencapai target inflasi yang ditetapkan pemerintah. Kebijakan moneter dilakukan secara *forward looking*, artinya perubahan arah kebijakan moneter dilakukan melalui evaluasi apakah perkembangan inflasi masih sesuai dengan target. Arah kebijakan moneter dicerminkan oleh penetapan suku bunga kebijakan (*BI Rate*) yang diharapkan akan memengaruhi suku bunga pasar uang dan suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. (Bank Indonesia, diakses pada 7 Januari 2017)

Bank Indonesia sebagai instrumen pengendali kebijakan moneter Indonesia melalui *BI Rate* yang mencerminkan sikap dan kebijakan *BI* yang kemudian dipublikasikan. Pengendalian suku bunga menjadi kebijakan moneter *BI* yang ditetapkan dan dilaksanakan sejak Juli 2005. *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank Overnight

(PUAB O/N). Pergerakan disuku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI Rate apabila inflasi kedepan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya BI akan menurunkan BI Rate apabila inflasi kedepan diperkirakan berada dibawah sasaran yang telah ditetapkan. Tujuan BI menurut UU-BI pasal 7 adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah, dalam memelihara kestabilan rupiah khususnya terhadap barang dan jasa hal ini dapat tercermin pada pergerakan inflasi dan menjaga kestabilan terhadap mata uang asing dengan perkembangan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Teori Suku Bunga (*Interest Rate*)

Pengertian Suku Bunga

Menurut Hasibuan (2009:18), mendefinisikan bunga adalah balas jasa atas pinjaman uang atau barang yang dibayarkan oleh debitur kepada kreditor. Menurut pendapat seorang pakar (Edmister, RO, 1986: 75 – 76) dalam Puspoprano (2004:70) yang mengemukakan tiga istilah yang berkaitan dengan suku bunga, yaitu *stated rate*, *annual percentage rate*, dan *yield*.

Teori Klasik dan Keynes

Para ekonom klasik berpendapat bahwa uang akan lebih bermanfaat jika digunakan untuk kegiatan investasi, dengan harapan hasilnya akan lebih besar dari modal/bunganya. Faktanya masyarakat ekonomi harus ada interaksi antara dua kelompok yang saling melengkapi. Kelompok pertama merupakan mereka yang memiliki surplus spending unit atau yang dikenal dengan si penabung, dan kelompok kedua adalah mereka yang deficit spending unit, biasanya mereka yang membutuhkan modal untuk usahanya. Kedua kelompok ini akan saling berinteraksi untuk mencari kesepakatan harga di pasar investasi. Kesepakatan harga yang merupakan hasil dari interaksi kedua kelompok ini disebut dengan bunga. Menurut pandangan klasik, bunga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran dalam pasar dana investasi antara pemilik/pengelola (penabung) dana investasi yang tersedia untuk dipinjamkan dengan para (investor) pengguna dana investasi, Judisseno (2005:50).

Faktor – faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga

Madura (2008:36) mengatakan faktor – faktor berikut mempengaruhi *supply and demand* dengan demikian mempengaruhi tingkat suku bunga:

- Tingkat pertumbuhan ekonomi dalam negeri (*Economic Growth*).
- Tingkat inflasi dalam negeri (*Inflation*).
- Kebijakan moneter dalam negeri (*Monetary Policy*).
- Defisit anggaran dalam negeri (*Budget Deficit*).
- Aliran dana luar negeri (*Foreign Flow of Funds*).

International Fisher Effect

Menurut Madura (2012:250) teori *Internasional Fisher Effect* (IFE) menggunakan suku bunga, bukan selisih laju inflasi, untuk menjelaskan mengapa nilai tukar berubah sepanjang waktu. *International Fisher Effect* berhubungan erat dengan paritas daya beli (*Purchasing Power Parity*) karena suku bunga sering berkorelasi dengan laju inflasi. Menurut teori IFE ketika valuta – valuta asing yang memiliki suku bunga relatif tinggi akan mengalami depresiasi karena suku bunga nominal yang tinggi mencerminkan ekspektasi inflasi yang tinggi pula. (Madura, 2012:252).

2.2. *Federal Funds Rate*

Menurut *The Fed* (2016) *Federal Funds Rate* (FFR) adalah besarnya tingkat suku bunga antarbank sebagai suku bunga acuan biaya pinjam-meminjam cadangan bank (*bank reserves*) yang ditempatkan oleh perbankan umum pada bank sentral Amerika dalam durasi semalam atau lebih dikenal dengan PUAB O/N di Indonesia. Biasanya, lembaga keuangan dengan saldo berlebih (*surplus*) meminjamkan saldo rekening mereka kepada lembaga yang kekurangan (*deficit*).

2.3. *BI Rate*

Menurut Bank Indonesia (2016) *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI Rate* diumumkan pada setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia lalu mengimplementasikannya pada operasi moneter Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan

moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan.

2.4. Nilai Tukar

Definisi Nilai Tukar

Nilai tukar adalah nilai mata uang asing yang dihitung berdasarkan nilai mata uang dalam negeri, Salvatore (2014:35). Menurut Madura, (2012:99) penurunan nilai mata uang yang sering disebut sebagai depresiasi. Peningkatan nilai mata uang sering disebut sebagai apresiasi.

Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Madura (2012:103) mengatakan terdapat faktor – faktor yang mempengaruhi nilai tukar:

- a) Perubahan inflasi dalam negeri terhadap inflasi negara lain.
- b) Perubahan tingkat suku bunga (*interest rate*) dalam negeri terhadap suku bunga negara lain.
- c) Perubahan pendapatan dalam negeri.
- d) Perubahan kebijakan pemerintah (*government control*).
- e) Perubahan ekspektasi nilai tukar di masa depan.

Jenis – Jenis Sistem Nilai Tukar

Peran pemerintah dalam menentukan kebijakan guna mempengaruhi nilai tukar memiliki peranan penting dalam menciptakan perekonomian yang kondusif. Peran tersebut tidak dilakukan secara langsung, Madura (2012:177) mengategorikan sistem nilai tukar beserta tingkat pengawasan pemerintah, yang dikategorikan sebagai berikut:

- a) Sistem Kurs Tetap (*Fixed Exchange Rate System*)
- b) Sistem Kurs Mengambang Bebas (*Freely Floating Exchange Rate*)
- c) Sistem Kurs Mengambang Terkendali (*Managed Float Exchange Rate System*)
- d) Sistem Mata Uang Terpatok (*Pegged Exchange Rate System*).

Paritas Daya Beli

Mishkin (2011b:112) menyatakan kurs antara dua mata uang akan melakukan penyesuaian yang mencerminkan perubahan tingkat harga dari kedua negara. Paritas daya beli (*Purchasing Power Parity-PPP*) merupakan aplikasi hukum satu harga secara keseluruhan, bukan harga dari satu barang.

Nilai tukar equilibrium akan menyesuaikan diri dengan selisih inflasi antara dua negara. Ada 2 (dua) bentuk paritas daya beli menurut Madura (2012:241), yaitu:

a) Bentuk Absolut

Juga dinamakan “hukum satu harga”, harga dari produk-produk yang sama di kedua negara yang berbeda seharusnya sama jika diukur dengan menggunakan valuta yang sama. Jika terdapat perbedaan harga setelah diukur memakai valuta yang sama, maka akan terjadi perubahan permintaan sehingga harga yang satu akan mendekati harga yang lain.

b) Bentuk Relatif

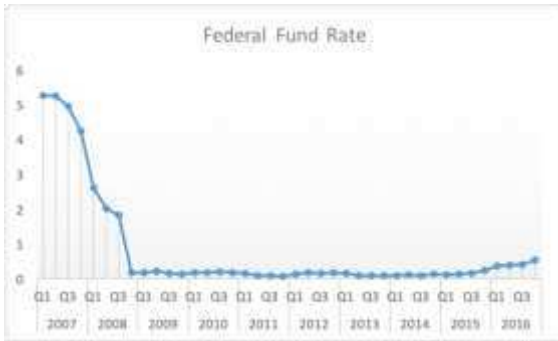
Merupakan sebuah versi alternatif yang memperhitungkan keberadaan ketidak sempurnaan pasar seperti biaya transportasi, tariff, dan kuota. Versi ini mengakui bahwa karena keberadaan ketidaksempurnaan pasar ini, harga produk yang sama di negara berbeda bisa jadi tidak sama jika diukur menggunakan valuta yang sama.

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah penelitian penjelasan atau *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini akan dilaksanakan di Bank Indonesia (www.bi.go.id) untuk memperoleh data BI Rate dan Nilai Tukar Rupiah, sedangkan data *Federal Fund Rate* didapatkan dari *The Federal Reserve* (www.federalreserve.gov). Dalam penelitian ini digunakan data *time series* kuartal pada kuartal 1 (satu) 2007 sampai dengan kuartal 4 (empat) 2016 atau 40 bulan (empat dikali sepuluh). Penelitian ini memakai pendekatan *nonprobability sampling* digunakan pada penarikan sampel dengan menggunakan sampling jenuh. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah menggunakan dokumentasi yang diperoleh dari hasil publikasi oleh Bank Indonesia. Sumber data pada penelitian ini ialah data primer dan data sekunder. Teknik analisis data yang dilakukan adalah analisis deskriptif dan analisis inferensial. Analisis inferensial mencakup uji asumsi klasik, analisis regresi linier sederhana, koefisien determinasi dan uji parsial.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif *Federal Fund Rate*

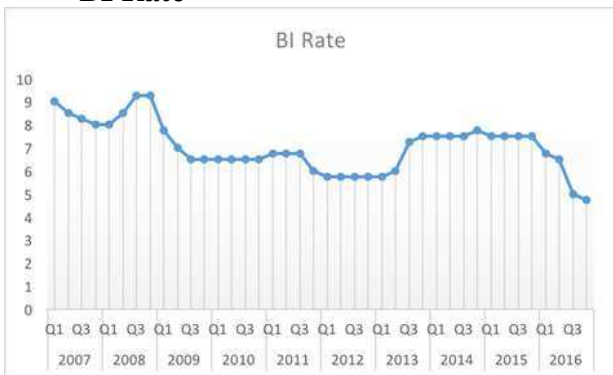


Gambar 1. Federal Fund Rate periode 2007 hingga 2016

Sumber : Data diolah dari The Federal Reserve, 2017

Pada gambar 1 terlihat grafik yang menurun secara signifikan terjadi mulai kuartal pertama tahun 2008 dan terus mengalami penurunan hingga titik terendah pada kuartal keempat pada tahun 2011. Fenomena ini dipicu oleh krisis ekonomi yang melanda Amerika Serikat yang menyebabkan turunnya suku bunga demi merangsang ekonomi Amerika Serikat.

BI Rate



Gambar 2. BI Rate Periode 2007 Hingga 2016

Sumber : Data diolah dari Bank Indonesia, 2017

Pada gambar 2 terlihat grafik BI Rate cenderung mengalami penurunan walaupun beberapa kali terjadi peningkatan pada kuartal ketiga tahun 2008 yang salah satunya dipicu oleh tingginya tingkat inflasi Indonesia dan kuartal ketiga tahun 2013 yang disebabkan pengurangan stimulus oleh *The Fed (tapering off)* dan melambatnya ekonomi global serta masih belum stabilnya harga komoditas.

Nilai Tukar Rupiah



Gambar 3. Nilai Tukar Rupiah Periode 2007 hingga 2016

Sumber : Data diolah dari Bank Indonesia, 2017

Pada gambar 3 terlihat fluktuasi nilai tukar Rupiah cenderung mengalami pelemahan. Dampak krisis ekonomi global pada 2008 juga melanda negara berkembang khususnya Indonesia. Terjadi pelemahan pada kuartal keempat pada tahun 2008 yang dipicu oleh inflasi kemudian menguat kembali hingga pada kuartal keempat 2016 yang dipicu oleh berbagai macam faktor mulai dari inflasi, defisit neraca perdagangan, ketidak stabilan ekonomi dan politik hingga pada penarikan modal asing.

4.2. Analisis Inferensial

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Uji Autokorelasi

Tabel 1. Durbin Watson BI Rate

| Model | R | R Square | Adjusted Square | R Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-----------------|------------------------------|---------------|
| 1 | .140 ^a | .020 | -.008 | .50398 | 2.453 |

Sumber : Hasil SPSS 23.0 Diolah Peneliti, 2017

Tabel 1 hasil analisis diperoleh nilai DW sebesar 2,453 untuk variabel BI Rate. Nilai terhadap BI Rate berada diantara $1,344 < 2,453 < 2,656$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 2. Durbin Watson Nilai Tukar Rupiah

| Model | R | R Square | Adjusted Square | R Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-----------------|------------------------------|---------------|
| 1 | .032 ^a | .001 | -.27 | .07146 | 2.570 |

Sumber : Hasil SPSS 23.0 Diolah Peneliti, 2017

Berdasarkan tabel 2 hasil analisis diperoleh nilai DW sebesar 2,570 untuk variabel Rupiah. Nilai terhadap Rupiah berada diantara $1,344 < 2,570 < 2,656$, dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Normalitas

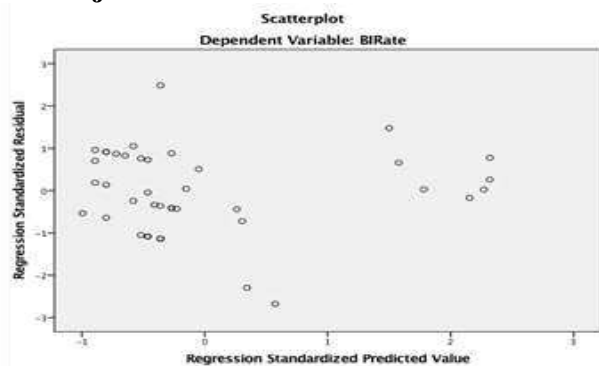
Tabel 3. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Standardized Residual | Standardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-----------------------|-----------------------|
| N | | 40 | 40 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 | .0000000 |
| | Std. Deviation | .98709623 | .98709623 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .101 | .119 |
| | Positive | .093 | .119 |
| | Negative | -.101 | -.094 |
| Test Statistic | | .101 | .119 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .200 ^{c,d} | .160 ^c |

Sumber: Hasil SPSS 23.0 Diolah Peneliti, 2017

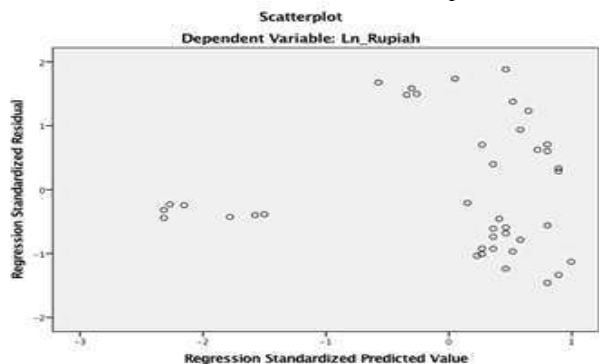
Berdasarkan keterangan pada tabel 3 menunjukkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov untuk seluruh variabel terikat (*BI Rate* dan Nilai Tukar Rupiah) berada diatas nilai signifikansi atau melebihi 0,05 yaitu 0,200 untuk variabel Y1 (*BI Rate*) dan 0,160 untuk variabel Y2 (Nilai Tukar Rupiah). Berdasarkan hasil analisis tersebut, maka dapat dinyatakan bahwa hasil uji normalitas data dalam penelitian ini berdistribusi normal, dengan nilai signifikansi \geq taraf nyata (0,05).

Uji Heterokedastisitas



Gambar 4: Pengaruh Federal Fund Rate Terhadap BI Rate

Sumber: Hasil SPSS 23.0 Diolah oleh peneliti, 2017



Gambar 5 : Pengaruh Federal Fund Rate Terhadap Rupiah

Sumber: Hasil SPSS 23.0 Diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan gambar 4 dan 5 menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar ke atas dan kebawah angka nol (0), berdasarkan keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pola heterokedastisitas pada data yang digunakan dalam penelitian ini.

4.2.2. Analisa Regresi Linier Sederhana

Tabel 4. Hasil Regresi Linier Sederhana BI Rate

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 6.727 | .166 | | 40.457 | .000 |
| FederalFundRate | -.392 | .099 | -.541 | 3.964 | .000 |

Sumber : Hasil SPSS 23.0 Diolah oleh peneliti, 2017

Tabel 5. Hasil Regresi Linier Sederhana Nilai Tukar Rupiah

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 9.285 | .028 | | 334.541 | .000 |
| FederalFundRate | -.034 | .017 | -.319 | -2.076 | .045 |

Sumber : Hasil SPSS 23.0 Diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan data yang dipaparkan pada tabel 4 dan 5, didapat persamaan model regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y_1 = 6,727 + 0,392x$$

$$Y_2 = 9,285 - 0,034x$$

Persamaan model regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai koefisien untuk variabel *Federal Fund Rate* (X) sebesar 0,392. Nilai tersebut menunjukkan *Federal Fund Rate* memiliki pengaruh yang positif atau searah terhadap BI Rate (Y_1). Nilai tersebut juga menunjukkan apabila *Federal Fund Rate* meningkat 1%, maka BI Rate akan mengalami kenaikan sebesar 0,392 poin. Begitu juga sebaliknya, jika *Federal Fund Rate* mengalami penurunan 1%, maka BI Rate akan menurun 0,392 poin.
- Nilai koefisien untuk variabel *Federal Fund Rate* (X) sebesar -0,034. Nilai tersebut menunjukkan apabila *Federal Fund Rate* memiliki pengaruh yang negatif atau tidak searah terhadap Nilai Tukar Rupiah (Y_2). Nilai tersebut juga menunjukkan apabila *Federal Fund Rate* meningkat 1%, maka Nilai Tukar Rupiah akan mengalami penurunan atau melemah 0,034 poin. Berbanding terbalik jika *Federal Fund Rate* mengalami penurunan sebesar 1%, maka Nilai

Tukar Rupiah akan meningkat atau menguat 0,034poin.

4.2.3. Koefisien Determinasi

Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi BI Rate

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .541 ^a | .293 | .274 | .92734 |

Sumber: Hasil Analisis SPSS 23.0 Diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan hasil koefisien determinasi yang ditunjukkan pada tabel 6 diperoleh dari hasil R Square sebesar 0,293. Data tersebut menunjukkan bahwa 29,3% variabel BI Rate dipengaruhi oleh Federal Fund Rate. Sisanya sebesar 70,7% variabel BI Rate dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini. Nilai R koefisien korelasi sebesar 0,541, yang berarti bahwa variabel dependen dan independen dapat dikategorikan memiliki hubungan linear kuat.

Tabel 7. Hasil Koefisien Determinasi Nilai Tukar Rupiah

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .319 ^a | .102 | .078 | .15480 |

Sumber: Hasil Analisis SPSS 23.0 Diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan hasil koefisien determinasi yang ditunjukkan pada tabel 7 diperoleh dari hasil R Square sebesar 0,102. Data tersebut menunjukkan bahwa 10,2% variabel Nilai Tukar Rupiah dipengaruhi oleh Federal Fund Rate. Sisanya sebesar 89,8% variabel Nilai Tukar Rupiah dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini. Nilai R koefisien korelasi sebesar 0,319, yang berarti bahwa variabel dependen dan independen dapat dikategorikan memiliki hubungan linear cukup.

4.2.4. Uji Parsial (*t*)

BI Rate

Berdasarkan hasil uji *t* pada tabel 4, dapat dijelaskan bahwa variabel FFR menunjukkan bahwa nilai sig *t* lebih kecil dari taraf nyata 0,05 (0,000 < 0,05). Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel rasio Federal Fund Rate berpengaruh signifikan secara parsial terhadap BI Rate.

Nilai Tukar Rupiah

Berdasarkan hasil uji *t* pada tabel 5, dapat dijelaskan bahwa variabel FFR menunjukkan bahwa

nilai sig *t* lebih kecil dari taraf nyata 0,05 (0,045 < 0,05). Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel rasio Federal Fund Rate berpengaruh negatif signifikan secara parsial terhadap Rupiah.

4.3. Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh Federal Fund Rate Terhadap BI Rate

Berdasarkan hasil uji *t* dan nilai signifikansi pada Tabel 4, variabel Federal Fund Rate secara parsial berpengaruh signifikan terhadap BI Rate. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yaitu penelitian Andrian dan Lestari (2013) menyimpulkan bahwa target Federal Fund Rate terhadap kebijakan moneter BI yang ditransmisikan melalui saluran *capital flow* direspon positif oleh BI Rate. Perubahan suku bunga antar negara sangat berkaitan erat dengan nilai tukar, Madura (2012:106) mengilustrasikan bahwa suku bunga antara dua negara, ketika suku bunga domestik meningkat dan suku bunga luar negeri tetap konstan. Korporasi besar akan menarik deposito dari luar negeri karena suku bunga domestik lebih menarik dari suku bunga luar negeri, namun ketika suku bunga domestik menurun relatif terhadap suku bunga luar negeri maka hal sebaliknya akan terjadi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan fakta bahwa setiap perubahan BI Rate sebagai transmisi kebijakan moneter BI didasari oleh beberapa faktor pertumbuhan ekonomi global khususnya Amerika yang juga ditransmisikan melalui Federal Fund Rate, pertumbuhan ekonomi domestik, neraca perdagangan, nilai tukar dan tingkat inflasi dan faktor eksternal lainnya. Menurut Siahaan dan Hidayat (2015) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa adanya hubungan yang searah dengan suku bunga The Fed mempengaruhi BI Rate yang berkesinambungan jangka panjang. Ketidakpastian dalam perekonomian global semakin diperparah dengan krisis ekonomi pada tahun 2008, suku bunga Indonesia yang turut dipengaruhi oleh suku bunga AS menjadi salah satu acuan dalam menentukan BI Rate agar iklim investasi tetap stabil dan mempertahankan nilai BI Rate diatas Federal Fund Rate.

Pengaruh *Federal Fund Rate* Terhadap Nilai Tukar Rupiah

Berdasarkan hasil uji t dan nilai signifikansi pada Tabel 5, variabel *Federal Fund Rate* berpengaruh negatif signifikan secara parsial terhadap Rupiah. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ogawa dan Wang (2015) yang menyatakan berdasarkan hasil empiris ketika *Federal Reserve* menaikkan suku bunga akan mempengaruhi suku bunga, nilai tukar dan arus modal dari negara – negara Asia. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh negatif atas hubungan antara *Federal Fund Rate* dan Nilai Tukar Rupiah, dipicu oleh semakin membaiknya ekonomi AS yang ditandai oleh dilakukannya *tapering off*, menurunnya tingkat pengangguran, dan meningkatnya inflasi yang ditransmisikan melalui *Federal Fund Rate* sehingga memicu permintaan Dollar AS.

Menurut teori Internasional Fisher Effect (IFE) menggunakan suku bunga, bukan selisih laju inflasi, untuk menjelaskan mengapa nilai tukar berubah sepanjang waktu (Madura, 2012:250). Berdasarkan teori IFE suatu negara yang memiliki suku bunga tinggi akan mengalami depresiasi mata uang yang dipicu oleh meningkatnya permintaan mata uang luar negeri ketika suku bunga luar negeri lebih rendah. Ketika seluruh negara memiliki suku bunga riil yang sama, maka perbedaan suku bunga nominal yang ditimbulkan berasal dari perbedaan ekspektasi inflasi. Menurut Madura (2012:252) dalam teori IFE ketika valuta – valuta asing yang memiliki suku bunga relatif tinggi akan mengalami depresiasi karena suku bunga nominal yang tinggi mencerminkan ekspektasi inflasi yang tinggi pula.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

1. *Federal Fund Rate* secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *BI Rate*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu. Perubahan *BI Rate* sebagai transmisi kebijakan moneter BI didasari oleh beberapa faktor pertumbuhan ekonomi global khususnya Amerika yang juga ditransmisikan melalui *Federal Fund Rate*, pertumbuhan ekonomi domestik, neraca perdagangan, nilai tukar dan tingkat inflasi dan faktor eksternal lainnya.

2. *Federal Fund Rate* secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap Nilai Tukar Rupiah. Hal ini dipicu oleh semakin membaiknya ekonomi AS yang ditandai oleh dilakukannya *tapering off*, menurunnya tingkat pengangguran, dan meningkatnya inflasi yang ditransmisikan melalui *Federal Fund Rate* sehingga memicu permintaan Dollar AS.

5.2. Saran

1. Bagi pemerintah agar menjaga tingkat inflasi agar tetap stabil serta meningkatkan jumlah investor domestik untuk berinvestasi di Indonesia sebagai upaya melindungi ekonomi Indonesia dengan cadangan modal domestik, untuk menjaga kestabilan mata uang ketika investor asing menarik investasinya keluar dari Indonesia.
2. Bagi Bank Sentral untuk mewaspadai pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dengan mengawasi kebijakan moneter Amerika yang ditransmisikan melalui *Fed Fund Rate*, karena bagaimanapun Amerika adalah kekuatan ekonomi terbesar di dunia dan kebijakannya secara tidak langsung mempengaruhi kondisi ekonomi negara emerging market.
3. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin membahas penelitian serupa, disarankan agar menambahkan variabel inflasi dan ekonomi global pada variabel independen. Hal ini dikarenakan inflasi dan ekonomi global merupakan salah satu instrumen yang berpengaruh pada selain suku bunga dalam menentukan nilai tukar, dan untuk mendapatkan hasil yang lebih objektif.

DAFTAR PUSTAKA

- Judisseno, RK. 2005. *Sistem Moneter dan Perbankan di Indonesia*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Madura, J. 2008. *Financial Market and Institution*. 9th Edition. Thomson South-Western, a part of The Thomson Corporation. United States of America.
- _____. 2012. *International Financial Management*. 11th Edition. Thomson South-Western, a part of The Thomson Corporation. United States of America.

Mishkin, F.S. 2011b. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Buku 2. Edisi Kedelapan. Jakarta: Salemba Empat.

Puspoprano, Sawaldjo. 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan Konsep, Teori dan Realita*. Jakarta. Pustaka LP3ES Indonesia.

Salvatore, Dominick. 2014. *Ekonomi Internasional*. Edisi 9-Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.

Buletin :

Bank Indonesia. 2009. *Krisis Finansial Global dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia 2009- 2014*. Jakarta

Bank Indonesia. 2013. *Perekonomian Global*. Jakarta

Web :

Bank Indonesia. 2017. BI Rate. Diakses melalui situs <http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx> diakses pada tanggal 5 Januari 2017.

Federal Reserve System. 2005. *Purpose and Functions*. Washington DC: Board of Governor of the Federal Reserve System. Diakses melalui situs https://www.federalreserve.gov/pf/pdf/pf_complete.pdf pada 20 Desember 2016.

Federal Reserve Bank. 2017. H.15 Selected Interest Rate. Diakses melalui situs <https://www.federalreserve.gov/datadownload/Download.aspx?rel=H15&series=d7e27b7b09a3a7feae95b9c61781fcd8&lastObs=&from=01/01/2006&to=12/31/2016&filetype=spreadsheets&label=include&layout=seriescolumn> pada tanggal 5 Januari 2017.

Kementrian Perdagangan. 2017. Neraca Perdagangan dengan Mitra Dagang. Diakses melalui situs <http://www.kemendag.go.id/id/economic-profile/indonesia-export-import/balance-of-trade-with-trade-partner-country?negara=411> pada tanggal 8 Mei 2017.

Jurnal :

Andrian, Lestari. 2013. *Analisis Dampak Target The Fed Rate Terhadap Kebijakan Moneter Bank*

Indonesia. Ejournal Unisnu Jepara (2013). Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis.

Siahaan, Hidayat. 2014. Analisis Kausalitas dan Kointegrasi Antara Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia Dengan Suku Bunga Bank Amerika Serikat (*The Fed*). Repository USU (2014).