

ANALISIS KAUSALITAS *CAPITAL INFLOW*, NILAI TUKAR DAN *TERM OF TRADE* DI INDONESIA

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar Sarjana Pada
Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri
Padang*



Oleh

Ananda Zikra

20060073

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN

DEPARTEMEN ILMU EKONOMI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS NEGERI PADANG

2023

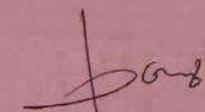
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

ANALISIS KAUSALITAS *CAPITAL INFLOW*, NILAI TUKAR DAN *TERM OF TRADE* DI INDONESIA

Nama : Ananda Zikra
NIM/TM : 20060073/2020
Departemen : Ilmu Ekonomi
Keahlian : Ekonomi Moneter
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

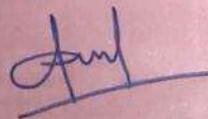
Padang, 27 Februari 2024

Mengetahui,
Ketua Departemen Ilmu Ekonomi,



Dr. Novva Zulva Riani, SE, M.Si
NIP. 19711104 200501 2 001

Disetujui dan Disahkan oleh :
Pembimbing



Ariusni, SE, M.Si
NIP. 19770309 200801 2 011

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

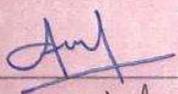
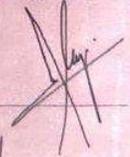
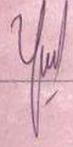
*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan Di Depan Tim Penguji Skripsi
Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Negeri Padang*

ANALISIS KAUSALITAS CAPITAL INFLOW, NILAI TUKAR DAN TERM OF TRADE DI INDONESIA

Nama : Ananda Zikra
NIM/TM : 20060073/2020
Jurusan : Ilmu Ekonomi
Keahlian : Ekonomi Moneter
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Padang, 27 Februari 2024

Tim Penguji :

No	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	Ariusni, SE, M.Si	1. 
2.	Anggota	Dr. Alpon Satrianto, S.E, M.E	2. 
3.	Anggota	Yeniwati, S.E, M.E	3. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Ananda Zikra
NIM / Tahun Masuk : 20060073 / 2020
Tempat / Tanggal Lahir : Dumai / 17 November 2002
Departemen / Keahlian : Ilmu Ekonomi / Ekonomi Moneter
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Judul Skripsi : Analisis Kausalitas *Capital Inflow*, Nilai Tukar dan *Term OF Trade* di Indonesia
No. HP : 082386938167

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Karya tulis (skripsi) saya ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (sarjana) , baik di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang maupun Program Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan pemikiran saya sendiri tanpa bantuan orang lain, kecuali arahan pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah apabila telah ditanda tangani asli oleh Tim Pembimbing, Tim Penguji dan Ketua Jurusan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai norma yang berlaku di Perguruan Tinggi.

Padang, 1 Februari 2024
Yang Menyatakan



Ananda Zikra
NIM. 20060073

ABSTRAK

Ananda Zikra (20060073): Analisis Kausalitas *Capital Inflow*, Nilai Tukar Dan *Term Of Trade* di Indonesia. Skripsi Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Dibawah bimbingan Ibu Ariusni, SE, M.Si.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui menganalisis hubungan antara *capital inflow*, nilai tukar dan *term of trade* di Indonesia.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), Badan Pusat Statistik (BPS) dan *Bank for International Settlements* (BIS). Dengan variabel penelitian yang terdiri dari tiga variabel yaitu aliran modal masuk (*capital inflow*), nilai tukar dan *term of trade*. Penelitian ini menggunakan data *time series* kuartalan dari tahun 2010 sampai 2022.

Penelitian ini menggunakan model Vector Autoregression (VAR)/ *Vector Error Correction Model* (VECM). Dengan menggunakan metode *Granger Causality Test*. Hasil dari metode *Granger Causality Test* mengungkapkan bahwa (1) *capital inflow* tidak mempengaruhi nilai tukar begitu juga sebaliknya nilai tukar tidak mempengaruhi *capital inflow*. (2) nilai tukar mempengaruhi *term of trade* tetapi *term of trade* tidak mempengaruhi nilai tukar dan (3) *capital inflow* tidak mempengaruhi *term of trade* akan tetapi *term of trade* mempengaruhi *capital inflow*.

Kata Kunci: *Capital Inflow*, Nilai Tukar, *Term OF Trade*, *Granger Causality*, VAR, VECM

ABSTACT

Ananda Zikra (20060073) : Analisis Kausalitas *Capital Inflow*, Nilai Tukar Dan *Term Of Trade* di Indonesia. Skripsi Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Dibawah bimbingan Ibu Ariusni, SE, M.Si.

This study aims to analyze the relationship between capital inflow, exchange rate, and terms of trade in Indonesia using

secondary data sourced from the Indonesian Economic and Financial Statistics (SEKI), the Central Statistics Agency (BPS), and the Bank for International Settlements (BIS). The research variables consist of three variables: capital inflow, exchange rate, and terms of trade. The study uses quarterly time series data from 2010 to 2022.

This study employs the Vector Autoregression (VAR)/ Vector Error Correction Model (VECM) to examine the relationship between capital inflow and exchange rate. The Granger Causality Test method is used to analyse the data. The results indicate that there is no causal relationship between capital inflow and exchange rate. (2) The exchange rate has an effect on the term of trade, but the term of trade does not have an effect on the exchange rate. (3) Capital inflow does not affect the term of trade, but the term of trade affects capital inflow.

Keywords: Capital Inflow, Exchange Rate, Term of Trade, Granger Causality, VAR, VECM

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'alamin, puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan penelitian dengan judul “Analisis Kausalitas *Capital Inflow*, Nilai Tukar Dan *Term Of Trade* Di Indonesia.” yang merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Strata Satu (S1) Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi di Universitas Negeri Padang.

Dalam proses pembelajaran yang penulis alami selama ini memberikan kesan dan makna mendalam bahwa ilmu dan pengetahuan yang dimiliki penulis masih sangat terbatas. Bimbingan dan bantuan serta saran dari berbagai pihak yang diperoleh penulis dapat mempermudah dalam proses pembelajaran ini.

Untuk itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Teristimewa dan terhormat kepada Orang Tua dan keluarga tercinta yang telah memberikan cinta dan kasih sayang yang tak terhingga serta do'a yang tak henti dilangitkan, dukungan, semangat, motivasi kepada penulis sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Prof. Perengki Susanto, SE, M.Sc, Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan fasilitas-fasilitas dan izin dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Ibu Dr. Novya Zulva Riani, SE., M.Si selaku Kepala Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

4. Ibuk Ariusni, SE, M.Si selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah memberikan banyak pelajaran, motivasi, kritik dan saran yang sangat berharga bagi penulis dalam pembuatan skripsi ini di waktu yang diinginkan.
5. Bapak Dr. Alpon Satrianto, SE, ME selaku Dosen Penguji 1 yang telah memberikan motivasi dan saran-saran kepada penulis yang membangun guna menjadikan skripsi ini lebih baik lagi.
6. Ibuk Yeniwati, SE., ME selaku Dosen Penguji 2 yang juga memberikan saran-saran yang membangun bagi penulis sehingga tercipta skripsi yang lebih baik.
7. Bapak dan Ibu Dosen departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan studi serta penulisan skripsi ini.

Padang, 22 Januari 2024
Penulis

Ananda Zikra
20060073

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	i
ABSTACT.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR GRAFIK	x
DAFTAR TABEL.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	11
C. Tujuan Penelitian	12
D. Manfaat Penelitian.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
A. Landasan Teori.....	13
1. <i>Capital Inflow</i>	13
2. Nilai Tukar	17
3. <i>Term of Trade</i>	19
B. Penelitan Terdahulu	21
C. Kerangka Konseptual.....	24
D. Hipotesis	26
BAB III METODE PENELITIAN.....	27
A. Jenis Penelitian	27
B. Tempat Dan Waktu Penelitian.....	27
C. Jenis Dan Sumber Data.....	27

D. Teknik Pengumpulan Data.....	28
E. Definisi Operasional	28
F. Teknik Analisi Data	29
1. Analisis Deskriptis	29
2. Analisis Induktif.....	29
BAB IV HASIL DANPEMBAHASAN.....	35
A. Hasil.....	35
1. Analisis Deskriptif	35
2. Analisis Induktif.....	38
B. Pembahasan	55
1. Analisis Kausalitas Antara <i>Capital Inflow</i> Dengan Nilai Tukar	55
2. Analisis Kausalitas Antara Nilai Tukar dengan <i>Term Of Trade</i>	57
3. Analisis Kausalitas Antara <i>Term Of Trade</i> dengan <i>Capital Inflow</i>	59
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	61
A. Kesimpulan.....	61
B. Saran	63
DAFTAR PUSTAKA.....	64
LAMPIRAN.....	68

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Perkembangan Capital Inflow di Indonesia dari Tahun 2010-2022	3
Grafik 1.2 Perkembangan Nilai Tukar di Indonesia dari Tahun 2010-2022	6
Grafik 1.3 Perkembangan <i>Term of Trade</i> di Indonesia dari Tahun 2010-2022	9
Grafik 2. 1 Kerangka Konseptual.....	26
Grafik 4. 1 Hasil Uji Stabilitas Var	42
Grafik 4. 2 Hasil IRF Respon Variabel <i>Capital Inflow</i> , Nilai Tukar dan <i>Term Of Trade</i>	50

DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Pengujian Stasioneritas Variabel <i>Capital Inflow</i> tingkat <i>First defferent</i>	39
Tabel 4. 2 Pengujian Stasioneritas Variabel Nilai Tukar tingkat <i>First defferent</i> ...	40
Tabel 4. 3 Pengujian Stasioneritas Variabel <i>Term Of Trade</i> tingkat <i>First defferent</i>	40
Tabel 4. 4 Hasil Uji Lag Optimal	41
Tabel 4. 5 Hasil Uji Kointegrasi.....	43
Tabel 4. 6 Hasil Uji <i>Granger Causality</i>	44
Tabel 4. 7 Hasil Estimasi VECM	46
Tabel 4. 8 <i>Variance Decomposition Capital Inflow</i>	53
Tabel 4. 9 <i>Variance Decomposition</i> Nilai Tukar	54
Tabel 4. 10 <i>Variance Decomposition Term Of Trade</i>	54

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam dua dekade terakhir ini, arus modal telah mengalami peningkatan yang cukup signifikan, baik di negara maju maupun di negara berkembang. Hal ini telah menyebabkan tingkat integrasi keuangan internasional yang lebih tinggi (Lane et al., 2018). Aliran masuk bruto ke ekonomi pasar negara berkembang secara signifikan bersinergi di seluruh negara sebagai hasil dari pengaruh faktor pendorong global, dan bahwa dampak-dampak ini memiliki tingkat variasi yang tinggi di berbagai negara. Menurut Cerutti et al (2019) Kenaikan arus modal di beberapa negara berkembang dapat menyebabkan peningkatan volatilitas nilai tukar yang lebih besar, dan pada akhirnya arus keluar yang besar karena perubahan ekspektasi imbal hasil aset, penggiringan investor, dan efek penularan.

Pertumbuhan yang pesat dalam arus masuk modal di negara-negara berkembang sering dianggap sebagai hal yang menguntungkan. Aliran modal masuk dapat digunakan sebagai sumber pendanaan untuk investasi, mendorong pertumbuhan ekonomi, mempromosikan pengembangan teknologi baru atau transfer teknologi, meningkatkan manajemen dan keahlian bisnis yang canggih, meningkatkan alokasi sumber daya, dan memperkuat pasar keuangan domestik. Namun demikian, terdapat tantangan dari segi makroekonomi, seperti penguatan nilai tukar riil mata uang domestik, pertumbuhan moneter yang cepat, inflasi yang meningkat, dan perluasan defisit transaksi berjalan dalam neraca pembayaran negara-negara penerima. Selain memberikan beragam keuntungan bagi perbaikan

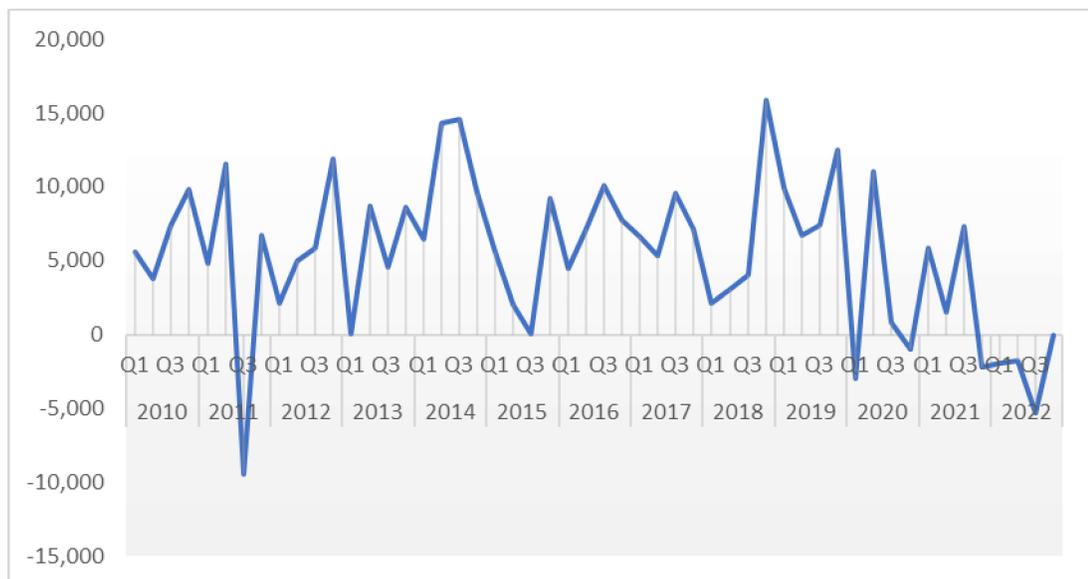
kinerja makroekonomi, aliran modal masuk juga memiliki dampak negatif pada sejumlah indikator makroekonomi.

Reinhart et al. (2016) Menemukan keterkaitan yang erat antara siklus arus modal dan siklus harga komoditas menjadi inti. Hubungan antara arus modal masuk dan fluktuasi harga komoditas, khususnya dalam situasi ledakan harga dan penurunan tajam (*double bust*), telah menjadi penyebab utama krisis keuangan di banyak negara selama dua ratus tahun terakhir. Arus modal yang besar menuju negara-negara berkembang menunjukkan adanya risiko investasi yang lebih rendah; risiko ini dinilai relatif kecil jika dibandingkan dengan potensi imbal hasil yang diharapkan oleh investor global.

Penelitian yang dilakukan oleh Lartey (2008) menunjukkan bahwa peningkatan arus modal masuk akhirnya mendorong peningkatan permintaan terhadap barang dan jasa yang diperdagangkan, serta mengakibatkan kenaikan harga relatif barang dan jasa tersebut, yang pada gilirannya menghasilkan pertumbuhan output di sektor yang diperdagangkan. Hasil ini dipengaruhi oleh proporsi modal asing yang digunakan dalam proses produksi: semakin besar proporsi tersebut, semakin besar peningkatan produktivitas tenaga kerja setelah meningkatnya arus modal, karena perusahaan menerapkan teknik produksi yang lebih bergantung pada modal.

Pergerakan modal biasanya mengarah dari negara maju ke negara-negara yang berkembang (*emerging markets*), dikarenakan seringkali negara-negara berkembang memiliki kendala dalam upaya pembangunan akibat keterbatasan

dana. Indonesia sebagai salah satu negara berkembang, kerap menjadi perhatian negara-negara lain untuk investasi, karena Indonesia menghadapi keterbatasan dana dalam usahanya untuk pembangunan. Jika hanya bergantung pada modal domestik, aliran dana asing menjadi kebutuhan yang penting untuk meningkatkan pembangunan yang berdampak pada kesejahteraan masyarakat. Untuk mencapai jumlah modal yang diinginkan, peningkatan minat investor asing dalam berinvestasi di Indonesia diperlukan (Nor Hadi, 2013).



Grafik 1.1 Perkembangan *Capital Inflow* di Indonesia dari Tahun 2010-2022

Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia

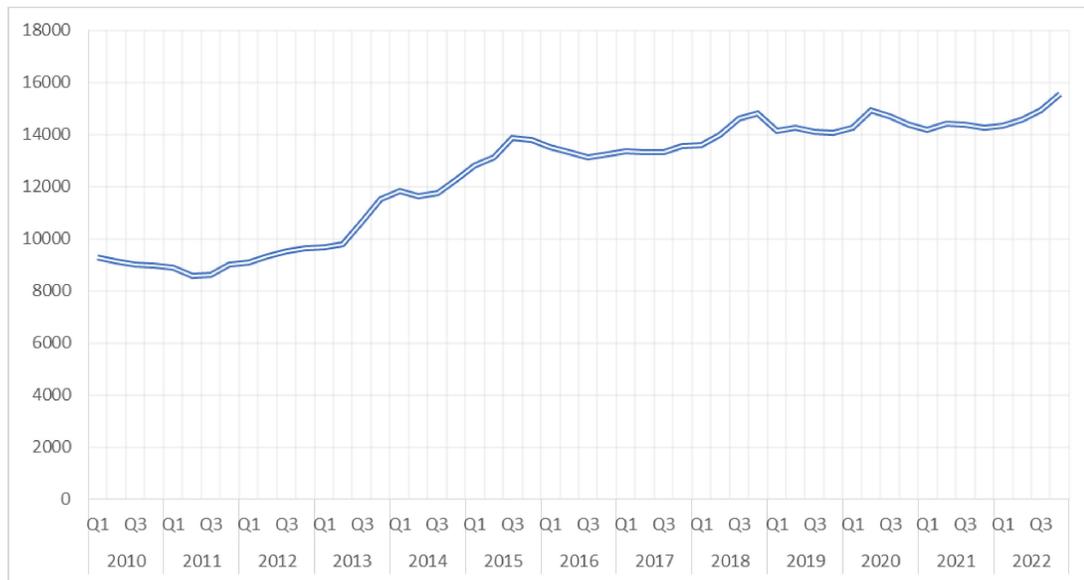
Grafik 1.1 menggambarkan perkembangan *capital inflow* di Indonesia pasca krisis moneter mulai mengalami fluktuasi. Aliran modal ke Indonesia jika dilihat dari pasca krisis moneter mulai tahun 2000 telah mengalami pergerakan yang cukup positif. Dari kuartal 1 2010 sampai dengan kuartal 2 2011 mengalami peningkatan sampai dengan 11579 juta US\$, namun setelah itu terjadi penurunan yang

sangat drastis hingga mencapai -9.461 juta US\$ pada kuartal 3 tahun 2011 karena ketidakpastian ekonomi global yang membuat pembalikan arus modal keluar *emerging market*, setelah penurun yang tajam tersebut untuk mengatisnya Bank Indoensia menempuh kebijakan moneter yang cenderung akomodatif dan *countercyclical* dengan menurunkan *BI Rate*. Setelah itu ada peningkata secara fluktuatif namun pada kuartal 1 tahun 2013 megalami penurunan hingga mencapai 35 juta US\$ akibat dari penurunan harga komoditas seperti batu bara dan minyak sawit, setelah penurun yang cukup signifikan *capital inflow* terus masuk sampai pada puncaknya tahun 2018 kuartal 4 yang mencapai 15.875 juta US\$ karena *The Fed* menaikkan suku bunga dengan agresif yang membuat kebijakan negara berkembang longgar dan membuat banyak *capital inflow*. Setelah mencapai puncak aliran modal yang masuk ke indonesia menurun hingga -2.998 juta pada kuartal 1 tahun 2020 US\$ akibat dari dunia sedang berada krisis kesehatan global akibat dari virus Covid-19 yang berdampak semua sektor dan termasuk ekonomi.

Pada saat yang sama, kelebihan likuiditas dan jumlah besar *capital inflow* ke Indonesia menjadi sebuah potensi risiko terhadap stabilitas nilai tukar rupiah. Peningkatan aliran investasi dalam jumlah signifikan bisa mengakibatkan kenaikan nilai tukar riil, yang pada gilirannya dapat mengurangi daya saing ekspor suatu negara Kurniati (2000), pernyataan tersebut berbanding terbalik dengan yang di sampaikan oleh Kodongo & Ojah (2013) Fluktuasi dalam nilai tukar mata uang asing mempengaruhi pandangan mengenai risiko investasi asing, oleh karena itu wajar mengantisipasi bahwa perdagangan dan arus modal suatu negara akan terpengaruh oleh perubahan dalam nilai mata uang negara tersebut yang didukung

oleh hasil penelitian Oktaria & Hidayat (2013) dan Sonambela et al (2023) bahwa aliran modal bersih tidak mempengaruhi nilai tukar tetapi sebaliknya nilai tukar yang mempengaruhi aliran modal bersih.

Semenjak Bank Indonesia menerapkan sistem nilai tukar mengambang penuh pada tanggal 14 Agustus 1997, adanya volatilitas pada keluar masuknya aliran modal ke Indonesia yang akan mempengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah menjadi lebih fluktuatif sesuai yang dikatakan Mankiw (2000) ada hubungan antara investasi asing bersih dan nilai tukar. Di dalam sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap valuta asing. Permintaan dan penawaran valuta asing dalam kenyataannya bukan hanya dilakukan pada saat kegiatan ekspor dan impor saja, namun juga dipengaruhi oleh *capital flow* suatu negara (Tambunan & Fauzie, 2013). Pada sistem nilai tukar mengambang bebas, capital inflows akan mendorong apresiasi nilai tukar nominal dan nilai tukar riil Edwards (1998).



Grafik 1.2 Perkembangan Nilai Tukar di Indonesia dari Tahun 2010-2022

Sumber: Bank for International Settlements (BIS)

Grafik 1.2 memperlihatkan bahwa nilai tukar terus terdepresiasi oleh dolar Amerika hingga tahun 2022. Pada kuartal 1 tahun 2010 hingga kuartal 2 tahun 2011 mengalami penguatan secara signifikan dari Rp 9.262 per USD sampai Rp 8.592 per USD karena Pemulihan ekonomi negara maju yang masih diliputi ketidakpastian menjadi salah satu faktor pendorong. Dari tahun 2012 sampai dengan kuartal 3 tahun 2015 terdepresiasinya nilai tukar rupiah dari Rp 8.592 per USD sampai Rp 13.860 per USD, karena pada tahun 2013 kenaikan BI rate serta tingginya inflasi, setelah lama mengalami pelemahan yang cukup lama dari kuartal 4 tahun 2015 sampai dengan kuartal 3 tahun 2016 mengalami penguatan Rp 13.860 per USD sampai Rp 13.131 per USD akibat dari ekspektasi kenaikan suku bunga acuan bank sentral AS (*the fed*). Dan nilai tukar kembali melemah sampai dengan kuartal 4 tahun 2018 akibat dari impor yang lebih besar dari pertumbuhan ekspor,

setelah tersebut nilai tukar relatif stabil dari kuartal 1 tahun 2019 sampai dengan kuartal 1 tahun 2020, namun kembali terjadi pelemahan pada kuartal 2 tahun 2020 karena kebijakan social distancing atau Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), pelemahan nilai tukar tersebut tidak berlanjut dan kembali terapresiasi di kuartal 1 tahun 2021 dari Rp 14.936 per USD sampai Rp 14.183 per USD karena Peningkatan pertumbuhan ekonomi terjadi secara konsisten sejak perekonomian menghadapi guncangan akibat pandemi Covid-19, akan tetapi kembali melemah sampai dengan kuartal 4 tahun 2022.

Menurut Unugbro (2014) perubahan nilai tukar yang sering terjadi menciptakan ketidakpastian tentang pengembalian investasi di masa depan. Oleh karena itu, variabel-variabel makroekonomi seperti inflasi, pengangguran, penurunan portofolio investasi serta ketidakstabilan politik perlu dikurangi. Obadan (1994) berpendapat bahwa tingkat inflasi yang tinggi mengurangi daya saing internasional ekspor, pendapatan devisa dan memberikan tekanan pada transaksi berjalan nilai tukar. Lebih lanjut, ia menelusuri pentingnya nilai tukar pada arus masuk modal investasi swasta asing dan mencatat bahwa pentingnya nilai tukar pada arus masuk modal investasi swasta asing dan mencatat bahwa pentingnya nilai tukar sebagai inti dari lingkungan investasi, ketidaksejajaran nilai tukar yang berkelanjutan dalam hal penilaian yang berlebihan atau penilaian yang kurang merupakan sumber utama dari ketidakseimbangan ekonomi makro, yang merupakan bahaya bagi investasi asing langsung.

Secara teoritis, dampak dari fluktuasi nilai tukar terhadap *Terms of Trade* (TOT) dapat menjadi negatif dan positif, tergantung pada asumsi yang dibuat pada

hal-hal seperti ketiadaan atau keberadaan pasar berjangka (Charef & Ayachi, 2018). Nilai tukar atau kurs memiliki dampak besar dalam perdagangan internasional bagi negara-negara yang mengekspor dan mengimpor barang serta jasa. Penurunan nilai nilai tukar akan mempengaruhi nilai tukar perdagangan yang mana akan meningkatkan harga impor, sementara itu harga ekspor mengalami penurunan sehingga dalam jangka pendek neraca pembayaran negara domestik menjadi lebih baik (Kodongo & Ojah, 2013). Permasalahan yang terkait dengan *term of trade* di negara berkembang dan negara berpendapatan rendah adalah sebagian besar total ekspornya merupakan komoditas primer yang rentan terhadap fluktuasi harga komoditas global serta impor negara berkembang dan negara berpendapatan rendah adalah barang industri yang memiliki nilai tambah tinggi dengan harga yang relatif stabil dibandingkan dengan harga komoditas primer. Permasalahan ini yang sedang di hadapi oleh Indonesia dalam beberapa tahun terakhir karena penurunan harga minyak dunia dan penurunan harga komoditas tertentu yang merupakan produk ekspor utama Indonesia (Sestri et al., 2016)



Grafik 1.3 Perkembangan *Term of Trade* di Indonesia dari Tahun 2010-2022

Sumber: Badan Pusat Statistik (data di olah)

Pada grafik 1.3 dapat dilihat bahwa perkembangan term of trade di Indonesia sepanjang tahun 2010 hingga 2022, yang diukur dengan membandingkan harga relatif ekspor dengan harga impor. Grafik ini menggambarkan bahwa tingkat term of trade cenderung mengalami fluktuasi yang mengarah pada penurunan dari kuartal 1 2010 sampai kuartal 3 tahun 2013 sampai di angka 18,78 karena menurunnya nilai ekspor migas dan tingginya nilai impor migas yang dipengaruhi oleh peningkatan konsumsi bahan bakar minyak dalam negeri. Namun setelah kuartal 3 tahun 2013 terjadi peningkatan *term of trade* di Indonesia walaupun itu berfluktuasi sampai kuartal 1 tahun 2017 karena sentimen positif dari perbaikan harga sejumlah komoditas dunia, meskipun setelah itu ada fluktuasi pada kuartal 3 tahun 2018 sampai dengan kuartal 4 tahun 2019 akibat dari harga komoditas ekspor utama yang terus berada dalam tren penurunan, yang palih parah adalah baru bara.

Akan tetapi setelah itu meningkat sampai pada kuartal 4 tahun 2022 karena meningkatnya permintaan komoditas dan produk manufaktur.

Peningkatan dalam terms of trade menyebabkan kenaikan upah di sektor perdagangan seperti yang diprediksi oleh teori *Dutch disease* (Sy & Tabarraei, 2010). Umumnya, peningkatan dalam terms of trade dapat diuraikan menjadi efek substitusi dan efek pendapatan: Akibat efek pendapatan, lebih banyak barang dapat dibeli saat terms of trade membaik. Efek substitusi terjadi karena turunnya harga relatif barang impor dan penurunan permintaan untuk barang non-perdagangan, yang tercermin dalam depresiasi nilai tukar. Akibatnya, peningkatan dalam nilai tukar menyebabkan apresiasi nilai tukar jika efek pendapatan mendominasi efek substitusi.

Dalam konteks perekonomian terbuka kecil yang memiliki keterbatasan keuangan, peningkatan tingkat keterbukaan perdagangan domestik akan merangsang aliran masuk modal (Antràs & Caballero, 2009). Sehingga terjadi kenaikan harga komoditas meningkatkan ekspektasi imbal hasil atas modal, sehingga memperbesar bagian investasi modal global yang mengalir ke negara-negara yang mengekspor komoditas.

Dari uraian diatas dapat dilihat bahwa terjadi fenomena yang dimana pada kuartal 1 tahun 2013 akibat dari meningkatnya BI rate sehingga melemahkan nilai tukar rupiah dan menurunnya *term of trade* akibat dari menurunnya nilai tukar dan *term of trade* membuat *capital inflow* tidak dapat bertahan, seharusnya jika terjadi pelemahan dalam nilai tukar itu akan mempengaruhi harga aset-aset dalam negeri

sehingga dapat meningkatkan *capital inflow* namun *capital inflow* lebih di pengaruhi oleh penurunan harga komoditas dari pada nilai tukar sendiri. Namun pada kuartal 3 tahun 2015 berbading terbalik dengan kuartal 1 tahun 2013 dimana saat nilai tukar rupiah menguat serta meningkatnya *term of trade* akan tetapi menurunnya *capital inflow* ke indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka akan dilihat bahwa bagaimana hubungan timbal balik antara *capital inflow*, nilai tukar dan *term of trade* di Indonesia. Sehingga diperlukan penelitian berjudul “**Analisis Kausalitas *Capital Inflow*, Nilai Tukar dan *Term of Trade* di Indonesia**”.

B. Rumusan Masalah

Adanya kelebihan likuiditas dan besarnya arus modal yang masuk (*capital inflow*) ke Indonesia menjadi ancaman bagi stabilitas nilai tukar rupiah, Besarnya arus modal yang masuk ke Indonesia akan mempengaruhi nilai tukar rupiah. Penurunan nilai nilai tukar akan mempengaruhi nilai tukar perdagangan yang mana akan meningkatkan harga impor, sementara itu harga ekspor mengalami penurunan. Maka berdasarkan pernyataan tersebut, permasalahan yang akan dijawab dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah terdapat hubungan kausalitas antara arus modal masuk (*capital inflow*) dan nilai tukar rupiah di Indonesia?
- 2) Apakah terdapat hubungan kausalitas antara nilai tukar rupiah dan *Term of Trade* di Indonesia?

- 3) Apakah terdapat hubungan kausalitas antara *Term of Trade* dan arus modal masuk (*capital inflow*) di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

- 1) Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan kausalitas antara arus modal masuk (*capital inflow*) dan nilai tukar rupiah di Indonesia.
- 2) Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan kausalitas antara nilai tukar rupiah dan *Term of Trade* di Indonesia.
- 3) Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan kausalitas antara *Term of Trade* dan arus modal masuk (*capital inflow*) di Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

- 1) Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu syarat dalam memperoleh gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang
- 2) Memberikan pengetahuan tentang perekonomian Indonesia khususnya yang berhubungan dengan *capital Inflow*, nilai tukar dan juga *Term of Trade*.
- 3) Hasil penelitian dapat digunakan sebagai masukan, bahan informasi dalam penelitian lebih lanjut