

OPTIMALISASI INVESTASI ASING LANGSUNG DAN KETERBUKAAN EKONOMI TERHADAP NILAI TUKAR EFEKTIF RIIL DI INDONESIA

Mohammad Aliman Shahmi¹, Rinaldi Irawan², Stevan Abdullah³ Yunadia Fauziah⁴ Tamara Suria Nengsi⁵ Salsabilla Oktafannisa⁶

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Mahmud Yunus, Batusangkar

**email korespondensi: mohammad.shahmi@uinmybatusangkar.ac.id*

Abstrak.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dan keseimbangan investasi asing langsung, keterbukaan ekonomi, stabilitas harga dan neraca transaksi berjalan di Indonesia dalam jangka panjang dan jangka pendek di Indonesia dari tahun 1993-2022. Penelitian ini sepenuhnya menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari World bank dan Fred Economics data. Penelitian ini menggunakan pendekatan error correction model (ECM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investasi asing langsung, keterbukaan ekonomi dan Tingkat harga berpengaruh signifikan terhadap real effective exchange rate di Indonesia dalam jangka panjang. Sementara itu, Neraca transaksi berjalan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil. Dalam jangka pendek, Keterbukaan ekonomi dan investasi asing langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil di Indonesia, sementara itu Tingkat harga dan neraca transaksi berjalan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil di Indonesia. Perubahan pada Tingkat harga dan neraca transaksi berjalan menjadi pengganggu keseimbangan nilai tukar efektif riil dalam jangka pendek. Namun, Tingkat harga melakukan penyesuaian dalam jangka panjang. Sementara itu, keterbukaan ekonomi dan investasi asing langsung menunjukkan pengaruh optimal terhadap perubahan nilai tukar efektif riil di Indonesia.

Kata kunci: Investasi Asing Langsung, Keterbukaan Ekonomi, Nilai Tukar Efektif Riil

Abstract.

This research aims to analyze the influence and balance of foreign direct investment, economic openness, price stability, and current account balance in Indonesia in the long term and short term from 1993 to 2022. This research fully uses secondary data from the World Bank and Fred Economics. This research uses an error correction model (ECM) approach. The results of this research show that foreign direct investment, economic openness, and price levels significantly affect the real effective exchange rate in Indonesia in the long term. Meanwhile, the current account balance does not substantially affect the real effective exchange rate. In a short time, economic openness and foreign direct investment significantly affect Indonesia's real effective exchange rate. Meanwhile, the price level and current account balance do not significantly affect the real effective exchange rate in Indonesia. Changes in the price level and current account balance disrupt the natural, effective exchange rate balance in the short term. However, price levels adjust over a long time. Meanwhile, economic openness and direct foreign investment show an optimal influence on changes in Indonesia's real effective exchange rate.

Keywords: ECM, FDI, Openness, REER.

PENDAHULUAN

Kemampuan suatu negara di dalam meningkatkan daya saing merupakan aspek utama di era perekonomian terbuka. Pada saat negara mampu menawarkan biaya yang relatif rendah dan kemudahan di dalam berinvestasi, maka perekonomian mampu bergerak secara berkelanjutan dan

Pembangunan dapat berjalan secara progressif (Kataria & Gupta, 2018).

Dalam konteks perdagangan internasional, kemampuan daya saing direpresentasikan dengan nilai tukar efektif riil yang menjelaskan bagaimana kondisi nilai tukar disesuaikan dengan efek inflasi (Barkan et al., 2023, 2023; Sasaki et al., 2022). Kondisi nilai tukar riil efektif yang

rendah, menunjukkan tingginya daya saing suatu negara karena menggambarkan nilai ekspor menjadi lebih murah dan kompetitif (Bigerna, 2023).

Beberapa masalah perdagangan dan investasi asing menunjukkan pengaruh yang cukup signifikan terhadap perubahan nilai tukar riil efektif. Pada negara emerging market, investasi cenderung ditekankan pada investasi langsung karena diasumsikan mampu memberikan dampak yang persisten untuk perekonomian domestik dan pengembangan keuangan (Kwon & Shin, 2023). Menurut Kamalyan (2023) Fluktuasi nilai tukar dipengaruhi oleh perubahan pada investasi asing sebagai dampak terhadap kemudahan dalam investasi dari muncul dari keterbukaan ekonomi.

Pergerakan nilai tukar secara esensial menunjukkan perubahan yang cukup dinamis pada saat terjadi peningkatan derajat keterbukaan ekonomi (Harkmann & Staehr, 2021). Peningkatan arus perdagangan internasional secara linear meningkatkan arus transaksi di pasar uang internasional. Menurut Cuestas et al.,(2024) intensitas ekspor dan impor yang cukup tinggi mempengaruhi secara signifikan terhadap perubahan nilai tukar riil. Meningkatnya volume perdagangan internasional secara eksplisit menjelaskan bahwa suatu negara memberikan ruang keterbukaan yang lebih luas terhadap arus transaksi internasional.

Peningkatan volume perdagangan internasional menjelaskan secara eksplisit perubahan nilai tukar riil secara signifikan, namun permasalahan yang muncul setelahnya adalah gangguan stabilitas nilai tukar yang ditimbulkan karena terjadi guncangan pada keseimbangan perdagangan internasional. Perekonomian yang semakin terbuka menyebabkan terjadinya peningkatan risiko gangguan pada perekonomian domestik yang disebabkan oleh ketidakseimbangan antara ekspor dan impor. Menurut Harkmann & Staehr (2021) Perubahan pada neraca transaksi berjalan menunjukkan situasi keseimbangan perdagangan internasional yang memiliki pengaruh

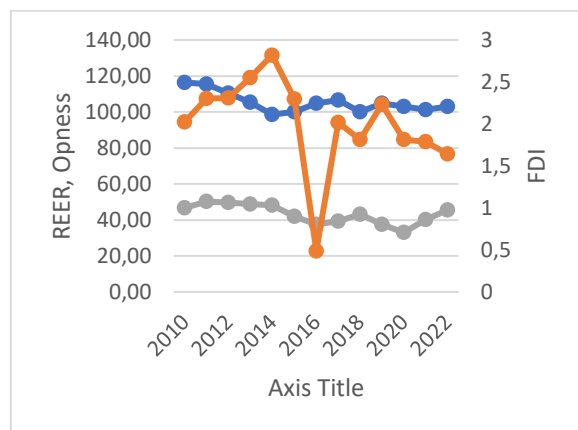
terhadap stabilitas nilai tukar. Negara dengan volume ekspor tinggi menunjukkan kekuatan daya saing yang tinggi sehingga peningkatan surplus perdagangan berdampak secara signifikan terhadap apresiasi nilai tukar domestik. Selain itu, tingginya ekspor menunjukkan Tingkat produktifitas yang tinggi yang memperbesar kemungkinan terjadinya apresiasi nilai tukar domestik. Sementara itu, peningkatan volume impor memperbesar pelemahan nilai tukar riil (Affandi & Mochtar, 2013).

Keseimbangan neraca transaksi berjalan merupakan indikator utama dalam menganalisis ketahanan nilai tukar domestik terhadap perubahan yang terjadi pada arus perdagangan internasional. Menurut Altayligil & Çetrez (2020) tekanan perekonomian domestik mengalami peningkatan di saat arus impor mendominasi perdagangan internasional, sehingga mempengaruhi perubahan pada harga-harga. Namun, dalam konteks perekonomian negara *emerging market*, arus impor tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar riil. Kondisi tersebut menjelaskan tentang kebijakan impor yang sengaja ditingkatkan untuk menjaga stabilitas harga di dalam negeri pada saat terjadinya penurunan produksi domestik (Gruhle & Harms, 2022).

Pada negara *emerging market*, kondisi nilai tukar efektif riil merupakan indikator utama dalam menentukan kondisi daya saing dan ketahanan terhadap tekanan dari guncangan perkeekonomian global. Dalam cakupan perekonomian domestik. Negara-negara *emerging market* ukuran perekonomian yang besar memiliki peluang yang lebih besar dalam meningkatkan daya saing namun secara bersamaan memiliki peningkatan risiko krisis yang cukup signifikan. Tekanan dalam negeri seperti potensi inflasi tinggi di saat ketergantungan terhadap impor dan kurangnya ketersediaan uang domestik dalam menopang Pembangunan memperlebar risiko terjadinya ekspos yang kemudian

meningkatkan inflasi (Altayligil & Çetrez, 2020).

Salah satu negara *emerging market* yang memiliki pengaruh besar dalam perekonomian global adalah Indonesia. Sebagai negara dengan PDB yang tinggi dan kekayaan sumber daya alam yang melimpah menjadikan Indonesia memiliki posisi tawar yang cukup baik di pasar global. Beberapa komoditas utama global seperti Minyak kelapa sawit dan Nikel berasal dari Indonesia dan kondisi rantai pasok global secara signifikan dipengaruhi secara signifikan oleh kebijakan perdagangan di Indonesia.



Gambar 1. Kondisi REER, FDI, dan Openness (sumber : World Bank)

Besarnya kekuatan Indonesia di Pasar Global menunjukkan bahwa permasalahan daya saing merupakan aspek penting di dalam memperkuat posisi Indonesia di masa depan. Namun, dalam konteks ketahanan perekonomian domestik dari tekanan global, sangat penting untuk menjaga keseimbangan nilai tukar dalam menjaga stabilitas perekonomian nasional. Menurut Purusa & Istiqomah (2018) tekanan apresiasi pada nilai tukar domestik menimbulkan penggelembungan harga asset dan meningkatkan risiko Krisis ketika terjadi pembalikan modal secara tiba-tiba (*sudden reversal*). Meskipun tekanan nilai tukar berpotensi besar disebabkan oleh investasi asing, investasi cenderung stabil dan mampu menopang perekonomian nasional melalui investasi asing langsung. Menurut Kwon &

Shin (2023) investasi asing langsung memberikan dampak langsung terhadap perekonomian dan penguatan daya saing global pada suatu negara. Investasi langsung cenderung lebih tahan dari tekanan pasar global sehingga berdampak terhadap stabilitas nilai tukar.

Kondisi Nilai tukar efektif riil atau *Real Effective Exchange rate* (REER) menunjukkan tren pergerakan yang stabil selama tahun 2010 hingga 2022 di tengah guncangan investasi asing langsung dan keterbukaan ekonomi yang memiliki kecenderungan stagnan yang ditunjukkan pada gambar 1. Dapat diamati pada data tersebut bahwa investasi asing langsung tidak memiliki porsi yang besar di dalam perekonomian. Rasio investasi asing langsung hanya mencapai level tertinggi di tahun 2016 yaitu di kondisi 2,81% dan di tahun 2022 hanya bertahan di level 1,64% terhadap PDB. Sementara itu keterbukaan ekonomi tidak mencapai 50% dari PDB yang menunjukkan bahwa Indonesia belum mampu mencapai fleksibilitas dalam aktivitas perdagangan internasional. Sehingga kondisi tersebut cenderung tidak menunjukkan kinerja perekonomian yang tangguh dalam membangun daya saing Indonesia melalui perubahan nilai tukar riil efektif.

Kemampuan suatu negara di dalam menjaga stabilitas nilai tukar efektif riil melalui optimalisasi investasi asing langsung, keterbukaan ekonomi dan stabilitas makroekonomi merupakan hal utama yang harus dicapai untuk memperkuat perekonomian domestik dari tekanan perekonomian global. Dengan demikian, sangat diperlukan menganalisis pengaruh dan keseimbangan investasi asing langsung dan keterbukaan ekonomi terhadap nilai tukar efektif riil dalam jangka pendek dan jangka panjang. Penelitian dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh investasi asing langsung, keterbukaan ekonomi, neraca transaksi berjalan dan stabilitas harga terhadap nilai tukar riil efektif dengan

menggunakan pendekatan *error-correction model* (ECM).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini sepenuhnya menggunakan data sekunder yang mencakup data dari tahun 1993-2022 Data diperoleh dari World Bank dan *Fred Economics Data*. Penelitian ini adalah analisis *times series* dengan menggunakan analisis *error correction model* (ECM). ECM adalah teknik untuk mengoreksi ketidakseimbangan jangka pendek menuju pada keseimbangan jangka panjang Persamaan dasar yang disusun dalam penelitian ini sebagai berikut

$$REER = \alpha_0 + \alpha_1 OP_t + \alpha_2 FDI_t + \alpha_3 CA_t + \alpha_4 CPI_t + et_1 \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

REER= Nilai Tukar Efektif Riil (Real Effective Exchange Rate)

OP = Keterbukaan Ekonomi

FDI = Investasi Asing Langsung

CA = Neraca Transaksi Berjalan

CPI = Indeks Harga Konsumen

et` = Variabel gangguan/ Residual

Selanjutnya, apabila persamaan tersebut dirumuskan dalam bentuk Error Correction Model (ECM) maka persamaanya menjadi :

$$\Delta REER = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta OP_t + \alpha_2 \Delta FDI_t + \alpha_3 \Delta CA_t + \alpha_4 \Delta CPI_t + et_1 \dots \dots \dots (1)$$

Sebelum melakukan uji ECM, harus terlebih dahulu melakukan uji Stasioneritas dengan uji akar unit ADF Test, kemudian melakukan uji kointegrasi Metode *residual based-test* atau pendekatan Engel Granger yang merupakan uji khusus untuk mengamati apakah terdapat kointegrasi pada data cross section dan time series.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Langkah pertama dalam analisis *error-correction model* adalah Pengujian stasioneritas dalam persamaan penelitian ini digunakan uji Augmented Dickey-Fuller (ADF). Berdasarkan tabel 1 variabel nilai tukar efektif riil (REER), keterbukaan Ekonomi (OP), Investasi Asing Langsung (FDI), Neraca Transaksi Berjalan (CA) dan Tingkat Harga (CPI) memiliki nilai probabilitas > 5 persen artinya variabel tidak stasioner pada tingkat level.

Tabel 1. Nilai Uji Stasioneritas dengan Metode Uji ADF pada Level

Variabel	T-statistic	Prob.	Kesimpulan
REER	-2,3718	0,1586	Tidak Stasioner
OP	-1,0149	0,7332	Tidak Stasioner
FDI	-2,0997	0,2462	Tidak Stasioner
CA	-1,8810	0,3361	Tidak Stasioner
CPI	0,5537	0,9857	Tidak Stasioner

Sumber : eviews 10 (Data diolah)

Berdasarkan Hasil ADF-test dengan nilai kritis Mackinnon 5% tidak semua variabel stasioner pada tingkat level sehingga perlu dilakukan uji derajat integrasi. Uji derajat integrasi merupakan Langkah lanjutan untuk mengetahui pada turunan ke berapa seluruh data berada dalam kondisi stasioner. Pengujian derajat integrasi digunakan uji Augmented Dickey-Fuller (ADF) . Pada variabel yang tidak stasioner pada derajat level, dilakukan pengujian pada tingkat differensiasi pertama dan seterusnya untuk mengetahui tingkat stasioneritas seluruh variabel.

Tabel 1. Nilai Uji Stasioneritas dengan Metode Uji ADF pada *First different*

Variabel	T-statistic	Prob.	Kesimpulan
REER	-3,1140	0,0379	Stasioner
OP	-5,5379	0,0001	Stasioner
FDI	-5,0730	0,0003	Stasioner
CA	-4,7552	0,0007	Stasioner
CPI	-4,5017	0,0014	Stasioner

Sumber : eviews 10 (Data diolah)

Tabel 2 menunjukkan hasil uji derajat integrasi dengan metode Augmented Dickey-Fuller (ADF) pada diferensi

pertama. Berdasarkan tabel 2 variabel aliran nilai tukar efektif riil (REER), keterbukaan Ekonomi (OP), Investasi Asing Langsung (FDI), Neraca Transaksi Berjalan (CA) dan Tingkat Harga (CPI) memiliki nilai probabilitas < 5 persen, maka dapat disimpulkan semua variabel penelitian stasioner pada diferensi pertama, sehingga dapat digunakan dalam analisis Error Corection Model.

Analisis kedua menggunakan statistik uji ADF dengan melakukan uji kointegrasi metode Engle Granger untuk mengetahui stasioner atau tidaknya error term pada model dasar karena model ECM mungkin digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3. Nilai Uji Stasioneritas dengan Metode Uji ADF pada *First different*

Variabel	T-statistic	Prob.	Kesimpulan
Residual	-4,6275	0,0009	Stasioner

Sumber : eviews 10 (Data diolah)

Dari nilai statistik uji kointegrasi metode engel granger pada tabel 3 nilai residual probabilitasnya < 5 persen artinya variabel yang diamati saling berkointegrasi atau mempunyai hubungan jangka panjang. Hubungan kointegrasi menyatakan ada keseimbangan jangka panjang antara variabel exogen dan endogen pada persamaan aliran modal masuk dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Analisis *Ordinary Least Square* (OLS)

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
OP	-1,1397	-8,3711	0,0000
FDI	5,70388	4,63045	0,0001
CA	1,11272	1,60129	0,1219
CPI	-0,2459	-8,2421	0,0000

R-squared 0,8700

Adjusted 0,84926

R-squared

Sumber : eviews 10 (Data diolah)

Setelah terpenuhinya syarat teradapatnya kointegrasi pada variabel yang diteliti pada penelitian ini. Maka dilakukan

analisis jangka panjang dengan menggunakan pendekatan *ordinary least square* (OLS). Berdasarkan hasil analisis OLS yang ditunjukkan pada tabel 4, variabel keterbukaan ekonomi (OP) memiliki nilai t-statistics sebesar -8,37 dengan nilai probabilitas sebesar 0,00. Hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa keterbukaan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil di Indonesia. Kemudian Variabel investasi asing langsung (FDI) memiliki nilai t-statistik sebesar 4,63 dengan nilai probabilitas sebesar 0,00. Hasil analisis menunjukkan bahwa investasi asing langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil di Indonesia.

Variabel Neraca Transaksi berjalan memiliki nilai t-statistic sebesar 1,601 dengan nilai probabilitas sebesar 0,12. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa kondisi neraca transaksi berjalan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil di Indonesia. Kemudian, variabel Tingkat harga (CPI) memiliki nilai t-statistic sebesar -8,241 dengan nilai probabilitas sebesar 0,00 Hasil analisis menunjukkan bahwa tingkat harga menunjukkan bahwa Tingkat harga berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil di Indonesia.

Selanjutnya, dilakukan analisis *error-correction model* untuk menganalisis pengaruh jangka pendek pada persamaan nilai tukar efektif riil. Berdasarkan hasil analisis ECM yang ditunjukkan pada Tabel 5, Keterbukaan Ekonomi memiliki nilai t-statistic sebesar -11,455 dan probabilitas sebesar 0,00. Hasil ini menunjukkan bahwa keterbukaan ekonomi terhadap nilai tukar efektif riil dalam jangka pendek di Indonesia.

Tabel 5. Hasil Analisis *Error-Correction Model* (ECM)

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
D(OP)	-0.9655	-11.455	0.0000
D(FDI)	3.02204	2.86540	0.0087
D(CA)	-0.9252	-1.3755	0.1822
D(CPI)	-0.3347	-0.9216	0.3663

ECT(-1)	-0.9334	-4.9559	0.0001
R-squared	0.91464		
Adjusted R-squared	0.89609		

Sumber : eviews 10 (Data diolah)

Selanjutnya Investasi Asing Langsung memiliki nilai t-statistic sebesar 2,865 dengan nilai probabilitas sebesar 0,008. Hasil ini menunjukkan bahwa investasi asing langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil di Indonesia dalam jangka pendek.

Sementara itu, Neraca Transaksi berjalan dan Tingkat harga masing-masing memiliki probabilitas >0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa Neraca transaksi berjalan dan Tingkat harga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil di Indonesia dalam jangka pendek.

Terdapat keseimbangan jangka panjang dalam perubahan nilai tukar efektif riil dikarenakan nilai probabilitas ECT(-) lebih kecil dari 0,05. Kondisi parsial yang mengganggu keseimbangan jangka pendek adalah Neraca transaksi berjalan dan Tingkat harga. Namun, Tingkat harga menuju keseimbangan yang optimal dalam jangka panjang.

Pembahasan

Stabilitas nilai tukar efektif riil menjelaskan kondisi daya saing suatu negara dan pengendaliannya merupakan esensi kebijakan makroekonomi dalam mewujudkan keberlanjutan stabilitas perdagangan Internasional dalam jangka panjang. Hasil penelitian ini telah menggambarkan bahwa keterbukaan ekonomi di Indonesia mempengaruhi nilai tukar efektif riil dalam jangka pendek dan jangka panjang. Hasil penelitian ini mengkonfirmasi hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya di mana derajat keterbukaan ekonomi menunjukkan intensitas perdagangan internasional yang cukup dinamis sehingga mempengaruhi perubahan kondisi nilai tukar dan stabilitas

harga domestik (Barkan et al., 2023; Ben Cheikh et al., 2023; T.-Y. Liu & Ma, 2023)

Namun, keterbukaan ekonomi harus berada dalam kendali kebijakan yang penuh agar mampu meminimalisir risiko kemungkinan terjadinya krisis. Menurut Kurniadi et al.(2019) keterbukaan ekonomi memperbesar dominasi barang dan jasa dari luar negeri yang memungkinkan terjadinya peningkatan tekanan terhadap nilai tukar dan stabilitas harga domestik (R. Liu et al., 2023).

Selanjutnya, keterbukaan ekonomi menjelaskan kemudahan akan peningkatan arus aliran modal asing. Dalam konteks negara berkembang, arus investasi asing langsung merupakan porsi investasi yang dominan dalam perekonomian. Dalam pengaruhnya terhadap nilai tukar efektif riil, penelitian telah menunjukkan bahwa investasi asing langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil di Indonesia dalam jangka pendek,maupun jangka panjang. Hasil penelitian ini diperkuat oleh hasil penelitian sebelumnya. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Shahmi et al.,(2023) yang menjelaskan bahwa fluktuasi investasi asing mempengaruhi perubahan nilai tukar efektif riil dalam jangka pendek. Sementara menurut Purusa & Istiqomah (2018) perubahan investasi asing langsung menggambarkan stabilitas investasi asing jangka panjang dikarenakan investasi dalam jenis ini memberikan ruang yang lebih luas dalam peningkatan perekonomian domestik dan ekspor ketika produksi asing di dalam negeri berorientasi pada ekspor (Banerjee & Majumdar, 2021).

Nilai tukar efektif riil memiliki kaitan dengan keseimbangan perdagangan internasional yang tergambar dalam keseimbangan neraca transaksi berjalan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa neraca transaksi berjalan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar efektif riil dalam jangka pendek dan jangka panjang. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang menunjukkan

bahwa neraca transaksi berjalan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil. Sebagaimana yang dijelaskan oleh Mesagan et al.,(2022) keseimbangan perdagangan di negara *emerging market* cenderung memperlihatkan perubahan secara dinamis dari ekspor dan impor dalam jangka pendek. Dalam konteks ini, volume ekspor dan impor tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga domestik, sehingga tidak mempengaruhi nilai tukar efektif riil dalam jangka panjang atau pun jangka pendek. Sementara menurut Hassan et al.,(2023), intensitas ekspor dan impor cenderung tidak mempengaruhi guncangan nilai tukar. Bahkan dalam Upaya menjaga stabilitas harga domestik, Negara meningkatkan impor untuk mencukupi pasokan dalam negeri. Kebijakan seperti ini dilakukan oleh Indonesia untuk menjaga stabilitas harga pangan dalam negeri. Namun, situasi ini mengindikasikan terjadinya gangguan keseimbangan perdagangan dalam jangka panjang. Gangguan keseimbangan nilai tukar efektif riil yang dipengaruhi neraca transaksi berjalan meningkatkan risiko terjadinya krisis ekonomi dalam jangka panjang (Dainauskas, 2023).

Intensitas perdagangan internasional dan produksi dalam negeri membentuk keseimbangan harga domestik. Tingkat harga yang stabil mengindikasikan terjadinya stabilitas produksi dan perdagangan Internasional. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Tingkat harga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil dalam jangka pendek, namun menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam jangka panjang. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Varlik & Berument (2020) yang menemukan bahwa terdapatnya pengaruh dan keseimbangan tingkat harga domestik terhadap perubahan nilai tukar efektif riil. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Azhgaliyeva et al.,(2022) yang menunjukkan bahwa perubahan harga domestik

menentukan perubahan nilai tukar efektif riil dalam jangka panjang.

Hasil penelitian ini menunjukkan secara eksplisit bahwa derajat keterbukaan ekonomi dan investasi asing langsung secara efektif mempengaruhi nilai tukar efektif riil dalam jangka pendek dan jangka panjang. Fluktuasi investasi asing dan perdagangan internasional di Indonesia memperlihatkan kondisi yang optimal dalam mempengaruhi nilai tukar efektif riil sebagai representasi dari Tingkat daya saing. Sementara itu, stabilitas harga dan keseimbangan perdagangan tidak menunjukkan kondisi yang optimal dalam mempengaruhi nilai tukar efektif riil di Indonesia.

KESIMPULAN

Penelitian ini merupakan studi empiris yang menganalisis pengaruh keterbukaan ekonomi, investasi asing langsung, neraca transaksi berjalan dan Tingkat harga terhadap nilai tukar efektif riil di Indonesia dengan menggunakan pendekatan *error-correction model*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterbukaan ekonomi dan investasi asing langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sementara itu, neraca transaksi berjalan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar efektif riil dalam jangka pendek maupun jangka panjang di Indonesia. Kondisi yang berbeda ditunjukkan oleh tingkat harga. Perubahan harga domestik tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar efektif riil dalam jangka pendek, namun menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam jangka panjang. Keterbukaan ekonomi dan investasi asing langsung menunjukkan kondisi yang optimal dalam mempengaruhi perubahan nilai tukar riil, sehingga dibutuhkan konsistensi kebijakan makroekonomi dalam menjaga stabilitas keterbukaan ekonomi dan investasi asing langsung, sehingga mampu

menjaga stabilitas nilai tukar riil dari guncangan perekonomian global.

DAFTAR PUSTAKA

- Affandi, Y., & Mochtar, F. (2013). Current Account and Real Exchange Rate Dynamics in Indonesia. *Procedia Economics and Finance*, 5, 20–29. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(13\)00005-1](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(13)00005-1)
- Altayligil, Y. B., & Çetrez, M. (2020). Macroeconomic, institutional and financial determinants of current account balances: a panel data assessment. *Journal of Economic Structures*, 9(1), 49. <https://doi.org/10.1186/s40008-020-00225-1>
- Azhgaliyeva, D., Kapsalyamova, Z., & Mishra, R. (2022). Oil price shocks and green bonds: An empirical evidence. *Energy Economics*, 112, 106108. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2022.106108>
- Banerjee, R., & Majumdar, S. (2021). The Effect of Non-Oil Diversification on Stock Market Performance: The Role of FDI and Oil Price in the United Arab Emirates*. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 1–9. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0001>
- Barkan, O., Benchimol, J., Caspi, I., Cohen, E., Hammer, A., & Koenigstein, N. (2023). Forecasting CPI inflation components with Hierarchical Recurrent Neural Networks. *International Journal of Forecasting*, 39(3), 1145–1162. <https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2022.04.009>
- Ben Cheikh, N., Ben Zaied, Y., & Ben Ameer, H. (2023). Recent developments in exchange rate pass-through: What have we learned from uncertain times? *Journal of International Money and Finance*, 131, 102805. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2023.102805>
- Bigerna, S. (2023). Energy price shocks, exchange rates and inflation nexus. *Energy Economics*, 128, 107156. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2023.107156>
- Cuestas, J. C., Monfort, M., & Ordóñez, J. (2024). Gas price shocks, the current account, and the real exchange rate: An empirical analysis for the EU. *Finance Research Letters*, 60, 104840. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104840>
- Dainauskas, J. (2023). Time-varying exchange rate pass-through into terms of trade. *Journal of International Money and Finance*, 137, 102905. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2023.102905>
- Gruhle, T., & Harms, P. (2022). Producer Services and the Current Account. *Journal of International Money and Finance*, 121, 102514. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2021.102514>
- Harkmann, K., & Staehr, K. (2021). Current account drivers and exchange rate regimes in Central and Eastern Europe. *Journal of International Money and Finance*, 110, 102286. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2020.102286>
- Hassan, R., Loualiche, E., Pecora, A. R., & Ward, C. (2023). International trade and the risk in bilateral exchange rates. *Journal of Financial Economics*, 150(2), 103711. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2023.103711>
- Kamalyan, H. (2023). Real exchange rate

- dynamics in the New-Keynesian model. *International Economics*, 174, 250–255.
<https://doi.org/10.1016/j.inteco.2023.04.004>
- 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>
- Kurniadi, A. P., Randa, F., Aimon, H., & Sentosa, S. U. (2019). The Existence of Economic Openness and the Strength of Real Exchange Rate. *Asia Proceedings of Social Sciences*, 4(3), 89–92.
<https://doi.org/10.31580/apss.v4i3.866>
- Kwon, J., & Shin, W. (2023). Nonlinear exchange rate pass-through and monetary policy credibility: Evidence from Korea. *Economics Letters*, 230, 111234.
<https://doi.org/10.1016/j.econlet.2023.111234>
- Liu, R., Sheng, L., & Wang, J. (2023). Faking trade for capital control evasion: Evidence from dual exchange rate arbitrage in China. *Journal of International Money and Finance*, 138, 102926.
<https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2023.102926>
- Liu, T.-Y., & Ma, J.-T. (2023). Exchange rate and inflation between China and the United States: A bootstrap rolling-window approach. *Economic Systems*, 101152.
<https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2023.101152>
- Mesagan, E. P., Alimi, O. Y., & Vo, X. V. (2022). The asymmetric effects of exchange rate on trade balance and output growth. *The Journal of Economic Asymmetries*, 26, e00272.
<https://doi.org/10.1016/j.jeca.2022.e00272>
- Purusa, N. A., & Istiqomah, N. (2018). Impact of FDI, COP, and Inflation to Export in Five ASEAN Countries. *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi Dan Pembangunan*, 19(1), 94.
<https://doi.org/10.23917/jep.v19i1.5832>
- Sasaki, Y., Yoshida, Y., & Otsubo, P. K. (2022). Exchange rate pass-through to Japanese prices: Import prices, producer prices, and the core CPI. *Journal of International Money and Finance*, 123, 102599.
<https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2022.102599>
- Shahmi, M. A., Andriany, V., Erpita, E., Bimantara, W., & Toibun, M. (2023). *The 6 th International Seminar on Business , Economics , Social Science , and ANALYSIS OF MONETARY POLICY INTERVENTION AND MACROECONOMIC VARIABLE SHOCKS AGAINST CAPITAL INFLOW IN 4 EMERGING COUNTRIES ASEAN The 6 th International Seminar on Business , Econ. 3*, 191–195.
- Varlik, S., & Berument, M. H. (2020). Oil price shocks and the composition of current account balance. *Central Bank Review*, 20(1), 1–8.
<https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2020.02.002>