

Analisis Deskriptif *Performance* Nilai Tukar Mata Uang Indonesia diantara Mata Uang Negara-negara ASEAN Lainnya: Komparasi Sebelum dan Sesudah Implementasi ASEAN Economic Community

Nur Rahmah Tri Utami^{a)}

*Department of Management, Faculty of Business and Economics
Universitas Islam Indonesia, Sleman, Special Region of Yogyakarta
Indonesia*

^{a)}Corresponding author: utami.nrt@uui.ac.id

ABSTRACT

ASEAN merealisasikan the ASEAN Economic Community (AEC) pada akhir tahun 2015. MEA merupakan integrasi ekonomi yang tujuannya adalah bebasnya pergerakan barang, jasa, investasi, dan pekerja terampil, serta pergerakan modal yang lebih bebas dan hal ini tentunya memiliki dampak langsung terhadap nilai tukar. Berdasarkan hal tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk melihat *performance* dan kemiripan karakteristik nilai tukar Indonesia diantara negara-negara anggota ASEAN lainnya pada periode sebelum dan sesudah implementasi ASEAN Economic Community (AEC). *Performance* nilai tukar tersebut dibedakan menjadi *low-performance* dan *high-performance* yang diklasifikasikan berdasarkan rata-rata perubahan fluktuasi nilai tukar mata uang masing-masing negara yang dipengaruhi oleh perubahan beberapa variabel ekonomi makro. Data yang digunakan dalam analisis adalah variabel-variabel perubahan *exchange rate*, *inflation rate*, *interest rate*, *income level*, *surplus/deficit balance of trade*, dan *premium/discount forward rate* dengan waktu bulanan pada periode tahun 2013 hingga 2017. Teknik analisis data serta penyajian pembahasan hasil dalam penelitian ini menggunakan pendekatan analisis deskriptif berdasarkan diskriminan dan kluster guna membandingkan kinerja dari keseluruhan variabel sebelum dan sesudah implementasi ASEAN Economic Community (AEC).

Kata Kunci: ASEAN Economic Community (AEC), analisis deskriptif, nilai tukar mata uang

PENDAHULUAN

Saat ini seluruh kegiatan perekonomian sudah semakin terbuka dan telah berada di tengah era pasar global. Tiap negara berlomba memperkuat posisi persaingannya dengan menggali *competitive advantage*-nya masing-masing. Pasar regional memformulasikan strategi bersaing agar para anggotanya secara bersama dapat berpartisipasi lebih baik dalam eksistensi mereka di pasar global tersebut.

Perhimpunan Bangsa-Bangsa Asia Tenggara atau yang disebut dengan Association of Southeast Asian Nations (ASEAN) merupakan sebuah organisasi ekonomi yang beranggotakan negara-negara di wilayah Asia Tenggara. Salah satu tujuan organisasi ini adalah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi, selain pertumbuhan sosial budaya, bagi masyarakat anggotanya (<http://asean.org>, 2017). Indonesia merupakan salah satu negara anggota dan bahkan pendiri ASEAN mengharapkan dengan bergabungnya dalam organisasi ini, maka kemakmuran dalam negarapun akan meningkat dan tidak tertinggal dari negara-negara anggota ASEAN lainnya.

Masron (2017) melakukan riset dan membuktikan bahwa aliran investasi langsung dari luar negeri (*foreign direct investment* atau FDI) yang masuk ke negara-negara ASEAN dipengaruhi oleh *relative institutional quality* (IQ) yang prakteknya sudah mulai ada. IQ ini merupakan suatu konsep luas yang terdiri dari praktek hukum yang tercermin, terjaminnya hak individu, dan kualitas regulasi dan pelayanan pemerintah yang tinggi. Masron (2017) juga menemukan bahwa *economic agglomeration* atau kerjasama ekonomi negara-negara anggota ASEAN ini kecenderungannya memiliki peran yang positif dan signifikan dalam menarik FDI tersebut.

Banyak faktor yang menentukan keberhasilan negara dalam transaksi internasional. Kekuatan produksi yang menghasilkan kualitas produk dan strategi pemasaran serta penjualan menjadi faktor utama yang sekaligus dapat dikontrol oleh pelaku bisnis. Namun demikian, kekuatan nilai tukar mata uang suatu negara juga dapat mempengaruhi transaksi internasional tersebut. Depresiasi mata uang suatu negara dapat menjadikan harga relatif menjadi rendah dalam sudut pandang pihak-pihak di luar negeri, dan sebaliknya. Fenomena terjadinya depresiasi mata uang Asia dibeberapa waktu terakhir seharusnya bisa menjadi peluang dalam persaingan harga bagi negara-negara di Asia. Indonesia dan negara-negara anggota ASEAN lainnya secara bersama-sama berstrategi menghadapi persaingan internasional, namun demikian diantara mereka juga terdapat kompetisi internal. Tiap negara menuntut dirinya untuk dapat memanfaatkan *moment* kerjasama regional tersebut.

Berdasarkan fenomena tersebut di atas, maka penelitian ini dilakukan untuk menganalisis bagaimanakah posisi Indonesia apabila diperbandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya apabila dilihat dari kekuatan nilai tukar mata uang Rupiah Indonesia terhadap US Dollar pada periode sebelum dan sesudah implementasi AEC dengan kekuatan nilai tukar mata uang masing-masing negara anggota ASEAN terhadap US Dollar pada periode yang sama.

KAJIAN LITERATUR

Pasar Internasional

Pasar internasional secara garis besar terdiri dari pasar komoditas dan pasar keuangan. Aktivitas di pasar komoditas akan mengakibatkan maraknya aliran perdagangan internasional (*international trade flow*) di dunia melalui kegiatan ekspor dan impor. Pada neraca perdagangan (*balance of trade*) sebuah negara menunjukkan kinerja perdagangannya, baik defisit maupun surplus. Kinerja perdagangan tiap negara tersebut ikut menentukan posisi sebuah negara dibandingkan negara-negara lainnya, Beberapa faktor yang mempengaruhi aliran perdagangan internasional adalah sebagai berikut (Madura, 2015):

- a. Inflasi. Naiknya tingkat inflasi di sebuah negara relatif terhadap negara lain akan mempengaruhi permintaan akan barang negara tersebut, maka *current account* sebuah negara akan turun, dan sebaliknya.

- b. Pendapatan Nasional. Kenaikan pendapatan nasional sebuah negara yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan negara lain, menyebabkan *current account* akan menurun dikarenakan kenaikan tingkat impor.
- c. Kebijakan Pemerintah. Kebijakan-kebijakan pemerintah seperti misalnya melalui subsidi terhadap ekspor, restriksi impor, kurangnya restriksi terhadap *piracy*, akan mempengaruhi aktivitas perdagangan internasional di sebuah negara.
- d. Nilai Tukar Mata Uang. Apresiasi dan depresiasi nilai tukar mata uang sebuah negara akan mempengaruhi daya beli (*purchasing power*) barang sebuah negara atas barang luar negeri, dan sebaliknya.
- e. Interaksi Faktor. Beberapa faktor-faktor tersebut di atas terjadi secara bersamaan dan dapat mempengaruhi arus perdagangan di sebuah negara.

ASEAN dan AEC

The Association of Southeast Asian Nations (ASEAN) adalah asosiasi regional bangsa-bangsa di Southeast Asia yang mempunyai kesepakatan untuk memiliki visi bersama dalam *outward looking, living in peace, stability and prosperity*, menjalin *partnership* dalam pembangunan yang dinamis dan membangun komunitas sosial yang saling peduli (www.asean.org, 2017). Organisasi ini memiliki tugas mengakselerasi pertumbuhan ekonomi, sosial, dan budaya, serta keamanan negara-negara anggotanya melalui berbagai kegiatan dengan semangat kesamaan dan *partnership*.

ASEAN membentuk tiga komunitas dalam rangka pencapaian tujuannya. Komunitas-komunitas tersebut sesuai dengan pembagian dalam lingkup kerjanya, yaitu ASEAN Political-Security Community, ASEAN Economic Community, dan ASEAN Socio-Cultural Community. ASEAN Economic Community (AEC) atau Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) dibentuk untuk merealisasikan tujuan ASEAN dalam rangka mewujudkan *economic integration* terutama oleh negara-negara anggotanya. Harapannya ASEAN akan menjadi *single market* dan basis produksi dengan persaingan yang ketat, tidak terdapat kesenjangan pertumbuhan ekonomi antar negara anggota, dan terintegrasi penuh pada ekonomi global. Pada akhirnya, AEC menjadi penting dalam pengembangan ASEAN sebagai satu kesatuan wilayah dan menjadikannya sebagai satu *dari the most competitive economic blocks* di dunia (www.investasean.asean.org, 2017). AEC mulai diberlakukan pada tahun 2015 dan sejak itu beberapa *agreements* dibuat dengan tujuan sebagai berikut:

- a. Memfasilitasi pergerakan aliran barang, jasa, investasi, modal, dan *skills*.
- b. Meningkatkan aktivitas perdagangan, baik barang maupun jasa, dan investasi diantara negara anggota.
- c. Mempromosikan dan meng-*expand* produksi bersama dan jaringan kerja regional.
- d. Mempromosikan tingginya tingkat transparansi dan tingkat prediktabilitas.

Nilai Tukar Mata Uang (Kurs)

Kebutuhan transaksi dengan mata uang asing secara akumulasi menjadikan mata uang sebuah negara perlu dinilai dari sudut pandang nilai mata uang asing tersebut. Perubahan nilai mata uang akan mempengaruhi nilai transaksi yang dilakukan, sehingga seorang manajer keuangan perusahaan yang melakukan bisnis internasional perlu memonitor dari waktu ke waktu perubahan nilai tukar atau kurs mata uang karena aliran kas perusahaan akan sangat bergantung pada nilai tukar tersebut.

Pada prakteknya, secara umum ada dua pendekatan dalam menentukan nilai tukar, yaitu nilai tukar tetap (*fixed rates*) atau mengambang (*floating rates*). Pada umumnya negara-

negara menggunakan kurs mengambang. Sebagaimana kebutuhan akan suatu aset, mata uang yang dibutuhkan utamanya untuk menyelesaikan transaksi, dapat diperjualbelikan di pasar bebas. Nilainya juga bergantung sebagaimana mekanisme pasar yang berlaku atas suatu barang atau aset, yaitu kekuatan antara *supply* dan *demand* atas mata uang tersebut, hingga mencapai nilai ekuilibrium baru.

Berdasarkan berbagai penilaian terhadap pergerakan nilai tukar sebuah mata uang tersebut, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi penawaran dan permintaan atas sebuah mata uang. Diantara faktor-faktor tersebut, faktor dominannya adalah perubahan perbedaan tingkat inflasi di kedua negara perubahan perbedaan tingkat bunga di kedua negara, perubahan perbedaan tingkat pendapatan di kedua negara, perubahan kebijakan pemerintah yang mempengaruhi, perubahan ekspektasi pasar akan kurs mendatang, dan interaksi berbagai faktor tersebut (Madura, 2015). Pergerakan atau perubahan nilai tukar mata uang itu sendiri dapat dilihat dari dua sisi yaitu dari masing-masing mata uang yang diperbandingkan, baik dari sisi *domestic* maupun *foreign currency*. Kenaikan nilai mata uang disebut dengan apresiasi (*appreciation*), sedangkan penurunan nilai mata uang disebut dengan depresiasi (*depreciation*).

METODE

Obyek penelitian ini mencakup negara-negara anggota ASEAN. Sampai dengan saat ini, negara-negara anggota ASEAN tersebut seluruhnya berjumlah 10 negara, yaitu Brunei Darussalam, Cambodia, Indonesia, Lao PDR, Malaysia, Myanmar, Philippines, Singapore, Thailand, dan Vietnam.

Namun demikian, terdapat kendala atas ketersediaan data variabel-variabel makroekonomi yang digunakan dalam penelitian ini pada beberapa negara anggota. Maka akhirnya dari sepuluh negara, hanya tujuh negara saja yang dapat diikuti dalam penelitian ini. Ketujuh negara tersebut adalah Brunei Darussalam, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, Thailand, dan Vietnam.

Penelitian ini menggunakan data panel yang terdiri dari beberapa variabel makroekonomi pada beberapa periode pengamatan yang terdapat pada beberapa negara anggota ASEAN. Data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu yang terdiri dari data masing-masing variabel seperti tersebut pada bagian terdahulu atas masing-masing negara anggota ASEAN.

Data dikumpulkan dari berbagai sumber data yang dipublikasikan, yaitu ASEAN Statistics Database, International Financial Statistics (IFS) IMF, Bloomberg Database, dan Trading Economics Database. Periode data yang digunakan adalah periode bulanan dan berdasarkan pada periode waktu yang terdiri dari periode sebelum implementasi AEC dan periode sesudah implementasi AEC.

Cut-off yang digunakan adalah pada saat dimulainya implementasi AEC. Periode sebelum implementasi adalah dimulai dari awal tahun 2013 sampai dengan akhir tahun 2015 (36 bulan), sedangkan periode setelah implementasi dimulai dari awal tahun 2016 sampai dengan akhir tahun 2017 (23 bulan).

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif berdasarkan diskriminan dan kluster. Analisis deskriptif adalah analisis yang bertujuan untuk merangkum data dan menggambarkannya secara grafis, serta mengukur *location* (*mean*, *median*, dan *modus*), *dispersion*, *shape* dan *association* untuk masing-masing kategori atau variabel yang digunakan (Anderson, Sweeney, dan Williams, 2011, pp. 31-130).

Pada penelitian ini, analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan perbandingan data yang berupa indikator ekonomi antara negara-negara anggota ASEAN yang juga dapat dilihat berdasarkan periode waktu tertentu yang sama. Berdasarkan analisis ini diharapkan mendapat gambaran perbandingan *performance* diantara negara-negara tersebut dilihat dari beberapa indikator ekonominya. *Performance* nilai tukar tersebut dibedakan menjadi *low-performance* dan *high-performance* yang diklasifikasikan berdasarkan rata-rata perubahan fluktuasi nilai tukar mata uang masing-masing negara yang dipengaruhi oleh perubahan beberapa variabel ekonomi makro.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Periode Sebelum Implementasi AEC

Periode analisis sebelum implementasi AEC adalah dimulai Bulan Januari 2013 sampai dengan Bulan Desember 2015. Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk melihat karakteristik data masing-masing variabel independen setelah data dikelompokkan berdasar kedua jenis *performance*. Rata-rata (*means*) dan standard deviation masing-masing kelompok dapat dilihat pada tabel 1. berikut ini:

Tabel 1. *Group Means dan Group Standard Deviation*
Variabel-Variabel *Discriminating* Sebelum Implementasi AEC

	Mean			Std Deviation		
	Group 0	Group 1	Total	Group 0	Group 1	Total
Perubahan <i>Inflation Rate</i>	0,00142	0,00409	0,00294	0,004447	0,011704	0,009393
Perubahan <i>Interest Rate</i>	2,62880	3,21216	2,96215	2,56515	2,889106	2,764802
Perubahan <i>Income Level</i>	0,03018	0,00053	0,01324	0,066578	0,024021	0,049341
Perubahan <i>Surplus/Deficit BOT</i>	2,36648	2,23704	2,29252	16,499592	28,933192	24,351336
Perubahan <i>Prem/Disc Forw Rate</i>	0,00096	0,00316	0,00222	0,004463	0,00399	0,004333
Perubahan <i>Exch Rate at t-1</i>	0,00331	0,00705	0,00545	0,008957	0,018271	0,015094

Berdasarkan hasil tersebut dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan rata-rata di antara kedua grup *performance* walaupun pada beberapa variabel memiliki perbedaan yang tidak terlalu besar. Rata-rata di seluruh variabel menunjukkan angka positif, berarti secara rata-rata seluruh indikator yang diduga berpengaruh terhadap perubahan *exchange rate* negara-negara ASEAN pada periode sebelum implementasi AEC, baik yang termasuk dalam negara *low-performance* (grup 0) dan negara *high-performance* (grup 1) mengalami kenaikan. Rata-rata perubahan terbesar di kedua grup adalah pada variabel perubahan *interest rate* dan rata-rata perubahan terkecil di kedua grup adalah variabel perubahan *premium/discount forward rate*. Rata-rata perubahan variabel-variabel *inflation rate*, *interest rate*, *premium/discount forward rate*, dan *exchange rate at t-1* pada grup 1, negara-negara *high-performance*, lebih tinggi apabila dibandingkan dengan grup 0, negara-negara *low-performance*. Sedangkan rata-rata perubahan variabel *income level* dan *surplus/deficit BOT* pada grup 0 lebih tinggi daripada grup 1.

Pengukuran standar deviasi digunakan untuk melihat besarnya penyimpangan data dari rata-ratanya. Hal ini dapat pula diartikan sebagai gambaran fluktuasi data selama periode

observasi. Berdasarkan pada tabel 1. di atas dapat dilihat bahwa standar deviasi terbesar terdapat pada variabel perubahan *surplus/deficit* BOT yang terjadi secara konsisten pada ke dua periode, yaitu 1649,95% pada grup 0 dan 2893,31% pada grup 1. Sedangkan standar deviasi terkecil adalah pada variabel perubahan *inflation rate* (0,44%) pada grup 0 dan variabel perubahan *premium/discount forward rate* (0,39%) pada grup 1.

Kemudian deskripsi data dari seluruh variabel yang digunakan untuk membentuk kluster berdasar kemiripan karakteristik dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. *Descriptive Statistics* Sebelum Implementasi AEC

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
EXCH	252	-,0457	,0734	,005504	,0151055
INF	252	-,0148	,0930	,002943	,0093928
INTR	252	,1400	9,4300	2,962147	2,7648016
IPI	252	-,1090	,2110	,013238	,0493406
BoT	252	-15,7291	343,7926	2,292516	24,3513361
FORW	252	-,0212	,0199	,002221	,0043335
<i>Valid N (listwise)</i>	252				

Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa rata-rata (*means*) seluruh variabel menunjukkan angka positif. Hal ini berarti rata-rata perubahan *exchange rate*, *inflation rate*, *interest rate*, *income level*, *surplus/deficit* BoT, dan *premium/discount forward rate* menunjukkan peningkatan selama periode sebelum implementasi AEC. Rata-rata dan standar deviasi terendah terdapat pada variabel perubahan *premium/discount forward rate*. Sedangkan rata-rata tertinggi terdapat pada variabel perubahan *interest rate* dan standar deviasi tertinggi terdapat pada variabel perubahan *surplus/deficit* BoT.

Periode Sesudah Implementasi AEC

Karakteristik data masing-masing variabel independen setelah data dikelompokkan berdasar kedua jenis *performance*. Rata-rata (*means*) dan *standard deviation* masing-masing kelompok dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini:

Tabel 3. *Group Means dan Group Standard Deviation*
Variabel-Variabel *Discriminating* Sesudah Implementasi AEC

	<i>Mean</i>			<i>Std Deviation</i>		
	<i>Group 0</i>	<i>Group 1</i>	<i>Total</i>	<i>Group 0</i>	<i>Group 1</i>	<i>Total</i>
Perubahan <i>Inflation Rate</i>	-0,00064	0,00285	0,00085	0,004840	0,002759	0,004424
Perubahan <i>Interest Rate</i>	1,19489	4,51968	2,61980	1,127814	2,209440	2,349936
Perubahan <i>Income Level</i>	0,00001	0,03947	0,01693	0,029951	0,054877	0,046624
Perubahan <i>Surplus/Deficit</i> BOT	0,47999	-0,39084	0,10678	3,310582	2,131642	2,889897
Perubahan <i>Prem/Disc Forw</i> Rate	-0,00016	0,00230	0,00089	0,003962	0,002931	0,003750
Perubahan <i>Exch Rate at t-1</i>	-0,00174	0,00138	-0,00041	0,014094	0,009171	0,012294

Berdasarkan hasil tersebut dapat dilihat bahwa rata-rata perubahan variabel-variabel makroekonomi pada grup *low-performance* (grup 0) lebih kecil daripada grup *high-performance* (grup 1), hanya rata-rata perubahan *surplus/deficit* BOT grup 0 yang lebih tinggi daripada grup

1. Melihat tingkat perubahannya, terdapat perbedaan rata-rata yang cukup signifikan di antara kedua grup tersebut. Hasil ini jika dibandingkan dengan periode sebelum implementasi AEC terdapat perbedaan yang cukup signifikan. Rata-rata variabel independen pada grup 0 sebagian besar menunjukkan perubahan yang lebih kecil apabila dibandingkan dengan grup 1. Hanya rata-rata perubahan *surplus/deficit* BOT yang lebih tinggi dibandingkan grup 1. Pada grup 0, rata-rata perubahan *inflation rate*, *premium/discount forward rate*, dan *exchange rate* t-1 mengalami penurunan di periode ini. Pada grup 1 hanya rata-rata *surplus/deficit* BOT yang mengalami penurunan pada periode ini.

Pengukuran standar deviasi digunakan untuk melihat besarnya penyimpangan data dari rata-ratanya. Hal ini dapat pula diartikan sebagai gambaran fluktuasi data selama periode observasi. Berdasarkan pada tabel 3. di atas dapat dilihat bahwa standar deviasi terbesar pada grup 0 adalah pada variabel perubahan *surplus/deficit* BOT (331,05%), sedangkan pada grup 1 adalah perubahan *interest rate* (220,94%). Sedangkan standar deviasi terkecil pada grup 0 adalah pada variabel perubahan *premium/discount forward rate* (0,39%) dan pada grup 1 terjadi pada variabel perubahan *inflation rate* (0,27%). Kemudian deskripsi data dari seluruh variabel yang digunakan untuk membentuk kluster berdasar kemiripan karakteristik dapat dilihat pada tabel 4. berikut ini.

Tabel 4. *Descriptive Statistics* Sesudah Implementasi AEC

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
EXCH	161	-,0436	,0427	-,001260	,0130925
INF	161	-,0160	,0130	,000855	,0044247
INTR	161	,1400	7,9900	2,619801	2,3499356
IPI	161	-,0750	,1700	,016926	,0466245
BoT	161	-12,1472	23,2293	,106779	2,8898974
FORW	161	-,0170	,0121	,000892	,0037503
<i>Valid N (listwise)</i>	161				

Output dari tabel 4. di atas menunjukkan bahwa rata-rata (*means*) seluruh variabel menunjukkan nilai positif, kecuali variabel perubahan *exchange rate*. Hal ini berarti rata-rata perubahan *inflation rate*, *interest rate*, *income level*, *surplus/deficit* BoT, dan *premium/discount forward rate* menunjukkan peningkatan selama periode setelah implementasi AEC. Sedangkan rata-rata perubahan *exchange rate* menunjukkan penurunan selama periode pengamatan. Rata-rata terendah terdapat pada variabel perubahan *exchange rate* dan standar deviasi terendah terdapat pada variabel perubahan *premium/discount forward rate*. Sedangkan rata-rata tertinggi terdapat pada variabel perubahan *interest rate* dan standar deviasi tertinggi terdapat pada variabel perubahan *surplus/deficit* BoT.

Pembahasan Teoritis

Dari hasil analisis data diatas telah ditemukan bahwa, pada periode setelah implementasi AEC, rata-rata perubahan variabel-variabel makroekonomi pada grup *low-performance* (grup 0) lebih kecil daripada grup *high-performance* (grup 1), hanya rata-rata perubahan surplus/deficit BOT grup 0 yang lebih tinggi daripada grup 1. Hal ini tentunya disebabkan karena kerja sama di bidang *core competency* di antara negara-negara ASEAN hingga saat ini belum terlihat signifikan dan masih dilakukan terbatas di tingkat teknis. Adapun upaya negara-negara ASEAN dalam mengembangkan potensi perekonomian yang didasarkan pada riset dan pengembangan (R & D), cenderung dan relatif rendah. Hal ini antara lain tercermin pada porsi alokasi pengeluaran yang ditujukan R & D berada pada kisaran 0 persen (Brunei) hingga

2,3 persen dari PDB (Singapura) (Winantyo, Arifin, Djaafara, dan Budiman, 2008). Tentunya hasil ini sejalan dengan pernyataan Ishikawa (2021) bahwa evaluasi integrasi ekonomi ASEAN beragam. Meskipun sangat dipuji karena kemajuan integrasinya yang stabil, ada juga penilaian yang menunjukkan bahwa hanya ada sedikit kemajuan dalam integrasi. Kemudian hasil tentunya perlu perhatian yang mana adanya kerangka kebijakan moneter yang kuat, daripada jenis rezim nilai tukar itu sendiri, yang penting bagi pertumbuhan ekonomi sehingga kinerja nilai tukar pada periode setelah implementasi AEC bisa lebih baik (Bailliu, Lafrance, dan Perrault, 2003).

Hal ini berbanding terbalik dimana pada saat periode sebelum implementasi AEC, rata-rata di seluruh variabel menunjukkan angka positif, berarti secara rata-rata seluruh indikator yang diduga berpengaruh terhadap perubahan *exchange rate* negara-negara ASEAN pada periode sebelum implementasi AEC, baik yang termasuk dalam negara *low-performance* (grup 0) dan negara *high-performance* (grup 1) mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan upaya liberalisasi dan integrasi pasar keuangan melalui inisiatif seperti liberalisasi jasa keuangan, pengembangan pasar modal, dan liberalisasi neraca modal semakin diperkuat untuk mendukung integrasi perdagangan. Pada liberalisasi jasa keuangan, berdasarkan pendekatan baru dari fleksibilitas yang telah disepakati sebelumnya, negosiasi putaran keenam diluncurkan pada Mei 2011. Di bidang pengembangan pasar modal, upaya pendalaman pasar ekuitas diperkuat dan komite kerja baru untuk penyelesaian dan penegakan sengketa, dan perpajakan mapan (Chia, 2014). Tentunya ini sejalan dengan hasil penelitian Afzal dan Hamid (2013) yang mana PDB per kapita, perbedaan suku bunga, cadangan, neraca perdagangan, investasi asing langsung, utang luar negeri dan harga saham memiliki dampak signifikan terhadap nilai tukar riil dengan dampak diferensial antar negara. Selain penggerak nilai tukar konvensional, variabel-variabel tersebut di atas diharapkan dapat menjaga fluktuasi nilai tukar. Berdasarkan estimator PMG, hubungan jangka panjang antar variabel dilaporkan.

Adapun inflasi pada kedua periode berdasarkan statistik deskriptif *minimum* dan *maximum* cenderung relatif stabil. Meskipun mayoritas negara anggota ASEAN menerapkan sistem pendekatan mengambang (*floating rates*) dalam menentukan nilai tukar. Menurut Chang dan Velasco (2000) negara yang menerapkan sistem pendekatan nilai tukar tetap (*fixed rates*) tidak diperlukan untuk mengendalikan inflasi (dengan pertimbangan beberapa *trade-off* lainnya). Di sisi lain, menurut sistem pendekatan nilai tukar mengambang (*floating rates*) maupun nilai tukar tetap (*fixed rates*) tidak memiliki dampak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi jangka panjang pada negara berkembang.

KETERBATASAN PENELITIAN

Pada penelitian ini tidak melibatkan seluruh negara anggota ASEAN dikarenakan keterbatasan akses data untuk negara-negara Cambodia, Lao PDR (Laos), dan Myanmar selama periode observasi, maka bagi peneliti selanjutnya yang akan melanjutkan penelitian ini sebaiknya mengikutsertakan ketiga negara tersebut dalam objek penelitian agar lebih menggambarkan keadaan sesungguhnya di lingkungan ASEAN. Kemudian sifat dan aspek nilai tukar lainnya seperti *pass-through* nilai tukar dengan mempertimbangkan sifat guncangan yang memicu pergerakan mata uang dan karakteristik negara yang mempengaruhi respons harga (Ha, Stocker, dan Yilmazkuday, 2020).

IMPLIKASI MANAJERIAL

Beberapa rekomendasi yang dapat diberikan berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian ini adalah:

1. Bagi pengambil kebijakan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan untuk penyempurnaan kebijakan yang telah ada dan dalam menyusun kebijakan baru dalam rangka meningkatkan produktifitas dan kinerja negara secara keseluruhan yang dikontribusikan oleh sektor bisnis yang dapat diupayakan dari keikutsertaannya dalam bisnis internasional.
2. Bagi pelaku bisnis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang kondisi pasar regional sehingga memicu kegiatannya dan meningkatkan produktivitas bisnisnya, dan yang akhirnya dapat mendongkrak posisi Indonesia di pasar internasional.
3. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambahkan informasi tentang peluang investasi internasional dalam rangka membentuk portofolio yang optimal, yaitu dengan melakukan pemilihan kombinasi investasi pada negara-negara yang memiliki karakteristik yang berbeda-beda (diversifikasi).

KESIMPULAN

Implementasi ASEAN Economic Community telah memberikan rangsangan bagi negara-negara anggota ASEAN untuk meningkatkan kinerja di pasar internasional. Secara bersama-sama diharapkan kinerja regional akan meningkat dan akan semakin menguat apabila diperbandingkan dengan kinerja ekonomi regional lainnya, seperti European Community, atau wilayah Asia Pasifik lain. Berdasarkan hasil analisis deskriptif, *performance* nilai tukar pada periode sebelum dan sesudah implementasi AEC adalah sebagai berikut ini.

1. Pada periode sebelum implementasi AEC, rata-rata di seluruh variabel menunjukkan angka positif, berarti secara rata-rata seluruh indikator yang diduga berpengaruh terhadap perubahan *exchange rate* negara-negara ASEAN pada periode sebelum implementasi AEC, baik yang termasuk dalam negara *low-performance* (grup 0) dan negara *high-performance* (grup 1) mengalami kenaikan.
2. Pada periode setelah implementasi AEC, rata-rata perubahan variabel-variabel makroekonomi pada grup *low-performance* (grup 0) lebih kecil daripada grup *high-performance* (grup 1), hanya rata-rata perubahan *surplus/deficit* BOT grup 0 yang lebih tinggi daripada grup 1. Melihat tingkat perubahannya, terdapat perbedaan rata-rata yang cukup signifikan di antara kedua grup tersebut. Hasil ini jika dibandingkan dengan periode sebelum implementasi AEC terdapat perbedaan yang cukup signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, M. dan B. Hamid (2013), Factors Influencing Real Exchange Rate: International Evidence, *International Journal of Finance*, 25 (4), pp. 7946-7965.
- Anderson, D.R., D.J. Sweeney, dan T.A. Williams (2011), *Statistics for Business and Economics*, 11th, South-Western Cengage Learning, Nelson Education, Ltd., Canada.
- Asean.org (2017), <http://asean.org/asean/about-asean/>, diakses tanggal 2 Agustus 2017.
- Bailliu, J., L. Lafrance dan J.F. Perrault (2003) Does Exchange Rate Policy Matter for Growth?, *International Finance Journal*, 6 (3), pp. 381-414.
- Chang, R. dan A. Velasco (2000), Exchange-Policy for Developing Countries, *American Economic Review*, 90 (2), pp. 71-75.

- Chia, S.Y. (2014), Chapter 10: The ASEAN Economic Community: progress, challenges, and prospects, *Economics 2014-Elgaronline*, pp. 269-315
- De Vita, G dan K.S. Kyaw (2011) Does Choice of Exchange Rate Regime Affect The Economic Growth of Developing Countries? *The Journal of Developing Areas*, 45 (Fall), pp. 135-153.
- Ha, J., M.M. Stocker, dan H. Yilmazkuday (2020), Inflation and Exchange Rate Pass-Through, *Journal of International Money and Finance*, Elsevier, 105, p. 102187.
- Investasean.asean.org (2017), <http://investasean.asean.org/index.php/page/view/asean-economic-community>, diakses tanggal 2 Agustus 2017.
- Ishikawa, K. (2021), The ASEAN Economic Community and ASEAN Economic Integration, *Journal of Contemporary East Asia Studies*, 10 (1), pp. 24-41.
- Madura, J. (2015), *International Financial Management*, 12th Edition, Cengage Learning, Stamford, USA.
- Masron, Tajul A. (2017), Relative Institutional Quality and FDI Inflows in ASEAN Countries, *Journal of Economic Studies*, 44 (1), pp. 115-137.
- Winantyo, R., S. Arifin, R.A. Djaafara, dan A.S. Budiman (2008), *Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) 2015: Memperkuat Sinergi ASEAN di Tengah Kompetisi Global-Bank Indonesia*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.