

Dampak Variabel Moneter Amerika Serikat terhadap Stabilitas Perekonomian Indonesia

Okto Riyo Ananda¹ & Idris²

^{1,2}Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang, Indonesia

*Korespondensi: oktoriyooananda1107@gmail.com, idris@fe.unp.ac.id

Info Artikel

Diterima:

10 Juni 2024

Disetujui:

22 Juni 2024

Terbit daring:

28 Juni 2024

DOI: -

Abstract:

This research aims to examine the extent of the influence of United States monetary policy on the stability of the Indonesian economy. The data used is time series data from 2012 to 2022. This research uses simultaneous equation analysis with the two stage least squares (2SLS) method. The research results show that simultaneously the Fed interest rate variables and United States inflation have a significant influence on the exchange rate in Indonesia. Apart from that, the Fed's interest rates, United States inflation and the exchange rate (KURS) also have a significant influence on the stability of the Indonesian economy.

Keyword : *Kurs, Indonesian Economic Stability, Two State Least Square (2SLS)*

Sitasi:

Ananda, O. R. & Idris (2024). Dampak Variabel Moneter Amerika Serikat terhadap Stabilitas Perekonomian Indonesia

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti sejauh mana dampak dari kebijakan moneter yang dilakukan oleh Amerika Serikat terhadap stabilitas perekonomian Indonesia. Data yang digunakan adalah data deret waktu dari tahun 2012 hingga 2022. Penelitian ini menggunakan analisis persamaan simultan, dengan metode two stage least square (2SLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel suku bunga The Fed dan inflasi Amerika Serikat memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia. Selain itu, suku bunga The Fed, inflasi Amerika Serikat dan nilai tukar (KURS) juga berpengaruh signifikan terhadap stabilitas perekonomian Indonesia.

Kata kunci: Kurs, Stabilitas Perekonomian Indonesia, Two State Least Square (2SLS)

Kode Klasifikasi JEL: C62, D51,

PENDAHULUAN

Perekonomian yang stabil menjadi fokus utama bagi suatu negara, ketidakstabilan perekonomian suatu negara akan menyebabkan berbagai masalah ekonomi seperti sedikitnya pertumbuhan ekonomi dan tingginya inflasi. Dalam makro ekonomi yang membahas perekonomian secara keseluruhan, terdapat variabel yang saling mempengaruhi untuk menjaga stabilitas perekonomian. Di Indonesia perekonomian dapat dikatakan belum stabil, contohnya inflasi yang tinggi hal ini disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya krisis global.

Pada sistem perekonomian untuk mencapai keseimbangan ekonomi maka salah satu caranya ialah kebijakan moneter. Kebijakan moneter adalah upaya pemerintah untuk mengatur kondisi ekonomi agar sesuai dengan tujuan yang diinginkan. Inti dari kebijakan moneter mencapai keseimbangan internal dan keseimbangan eksternal serta mencapai tujuan ekonomi makro yang mencakup menjaga stabilitas ekonomi.

Kebijakan moneter yang diterapkan oleh Amerika Serikat memiliki dampak signifikan terhadap perekonomian Indonesia, terutama melalui transmisi berbagai faktor ekonomi internasional. Pertama Suku bunga, keputusan Federal Reserve (The Fed) untuk menaikkan atau menurunkan suku bunga acuan akan mempengaruhi suku bunga global. Jika suku

bunga AS mengalami kenaikan, investor cenderung mengalihkan dana mereka ke aset berdenominasi dolar AS yang menawarkan tingkat pengembalian bunga yang lebih tinggi, hal tersebut dapat menyebabkan aliran modal keluar dari Indonesia, meningkatkan nilai tukar rupiah dan menyebabkan tekanan inflasi.

Kedua nilai tukar, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS sangat dipengaruhi oleh perubahan kebijakan moneter AS, kenaikan suku bunga AS dapat meningkatkan daya tarik investasi dalam dolar AS lebih menarik, sehingga membuat nilai tukar rupiah terhadap dolar bisa melemah. Ketiga investasi asing, kebijakan moneter AS yang mempengaruhi suku bunga global dapat mempengaruhi aliran investasi asing ke Indonesia. Peningkatan suku bunga AS dapat membuat investasi di pasar keuangan AS lebih menarik, yang bisa mengurangi investasi asing di Indonesia.

Integrasi ekonomi mempunyai manfaat signifikan bagi perekonomian dengan cepatnya pengembangan sektor keuangan domestik melalui peningkatan aliran barang dan kemudahan akses terhadap sumber permodalan. Namun, integrasi ekonomi juga membuat perekonomian domestik lebih rentan terhadap pengaruh eksternal. Pasar keuangan domestik cenderung bergerak seiring dengan pasar keuangan global, dan pergerakan pasar keuangan global secara signifikan mempengaruhi pasar keuangan domestik. Di era globalisasi saat ini, perekonomian domestik dipengaruhi tidak hanya oleh guncangan dari dalam negeri tetapi juga oleh guncangan eksternal. (Nguyen Thu et.al., 2014)

Indonesia sebagai negara dengan perekonomian terbuka kecil (small open economy) perekonomian Indonesia adalah bagian kecil dari pasar dunia dan tidak memiliki dampak signifikan terhadap tingkat bunga dunia (Mankiw, 2007). Dengan perekonomian terbuka kecil yang menganut sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*), perekonomian Indonesia tidak dapat terlepas dari perubahan perekonomian global yang mempengaruhi kinerja perekonomian dalam negeri baik melalui jalur perdagangan, jalur keuangan dan suku bunga dan inflasi.

Beberapa peneliti telah meneliti pengaruh variabel moneter negara maju terhadap perekonomian negara berkembang. Menurut (Mac, 2007), variabel moneter eksternal merupakan sumber penting terjadinya fluktuasi makro ekonomi di negara berkembang. (Leeper et al., 1996) menyatakan bahwa kebijakan moneter yang diambil oleh Amerika Serikat mempengaruhi nilai tukar mata uang antar negara berkembang, yang pada gilirannya mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, (Iacoviello & Navarro, 2018) menemukan bahwa kenaikan suku bunga Amerika Serikat secara signifikan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara maju, namun tidak memiliki dampak yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi di negara berkembang, meskipun berpengaruh terhadap indeks kerentanan (*vulnerability index*).

Dari penjelasan diatas, terlihat bahwa variabel moneter Amerika Serikat berpengaruh terhadap stabilitas perekonomian di Indonesia. Penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh variabel moneter Amerika Serikat terhadap stabilitas perekonomian Indonesia. Penelitian ini akan dituangkan dalam bentuk skripsi yang berjudul “ Dampak Variabel Moneter Amerika Serikat Terhadap Stabilitas Perekonomian di Indonesia.

TINJAUAN LITERATUR

Menurut teori ekonomi terbuka Mundel Fleming, dalam perekonomian terbuka, pertumbuhan ekonomi tidak hanya dipengaruhi oleh pengeluaran rumah tangga, pemerintah, dan perusahaan tetapi juga oleh aktivitas sektor luar negeri seperti ekspor dan impor yang dipengaruhi oleh nilai tukar mata uang. Selain itu, tingkat suku bunga domestik juga dipengaruhi oleh tingkat suku bunga internasional. Dan ketika suku bunga global meningkat negara perekonomian kecil akan mengalami pelarian modal yang menyebabkan

perekonomian melambat. Pada negara perekonomian terbuka besar akan menarik modal yang dapat meningkatkan investasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan analisis deskriptif dan induktif. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah persamaan simultan yaitu *two state least square* (TSLS). Model persamaan simultan merupakan suatu model yang terdiri dari variabel eksogen dan variabel endogen yang mempunyai lebih dari satu persamaan. Dalam persamaan simultan terdapat ciri-ciri khas persamaan simultan yaitu bahwa variabel endogen dalam suatu persamaan bisa muncul sebagai variabel yang menjelaskan variabel-variabel eksogen dan variabel gangguan (*error term*).

Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan menggunakan data time series. Data yang digunakan terdiri dari tahun 2012-2022. Variabel dependen yang digunakan adalah stabilitas perekonomian Indonesia dan kurs. Sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu suku bunga *The Fed* sebagai (X_1) dan inflasi Amerika Serikat sebagai (X_2)

$$\text{Log}(Y_1) = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + U_1 \quad (1)$$

$$\text{Log}(Y_2) = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 \log Y_1 + U_2 \quad (2)$$

Dimana :

Kurs Negara Indonesia (Y_1), merupakan Stabilitas Perekonomian Indonesia (Y_2), suku Bunga *The Fed* (X_1), Inflasi Amerika Serikat (X_2), Konstanta (α, β), Error term ($U_{1,2}$)

1. Mereduksi Persamaan

Setelah mendapatkan model struktural selanjutnya persamaan tersebut akan diubah kedalam persamaan reduce form sehingga diperoleh hasilnya sebagai berikut :

$$\text{Log}(Y_1) = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + U_1 \quad (3)$$

Disubstitusikan dengan persamaan stabilitas perekonomian Indonesia (Y_2) sehingga menjadi:

$$\text{Log}(Y_2) = \pi_0 + \pi_1 X_1 + \pi_2 X_2 + \pi_3 X_1 + \pi_4 X_2 + U_2 \quad (4)$$

Dari hasil persamaan tersebut dapat diketahui bahwa variabel terikatnya adalah Kurs dan stabilitas Perekonomian Indonesia, sedangkan variabel bebasnya adalah suku bunga *The Fed* dan inflasi Amerika Serikat

2. Uji identifikasi

Dalam menyelesaikan model persamaan simultan perlu dilakukan uji identifikasi dengan cara menentukan variabel endogen dan variabel eksogen di dalam persamaan, dimana :

(K) merupakan Jumlah variabel eksogen yang digunakan dalam model

(K) merupakan jumlah variabel eksogen yang digunakan dalam suatu persamaan

(M) merupakan Jumlah variabel endogen yang digunakan dalam suatu persamaan

$$K = 2(X_1 : X_2)$$

$$k_1 = 2(X_1 : X_2)$$

$$k_2 = 2(X_1 : X_2)$$

$$m_1 = 1(Y_1)$$

$$m_2 = 2(Y_1 ; Y_2)$$

Persamaan Kurs (Y_1)

$$K - k_1 = m - 1$$

$$2 - 2 = 1 - 1$$

$$= 0$$

Persamaan diatas menunjukkan Exactly identified maka bentuk persamaan simultan Y_1 ke Y_2 dapat diselesaikan dengan metode Two State Least Square (TSLS) untuk mendapatkan estimasi parameter asal secara tak langsung (Gujarati, 2006).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan model persamaan simultan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh suku bunga The Fed dan inflasi Amerika Serikat terhadap nilai tukar (KURS) di Indonesia. Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh suku bunga The Fed, inflasi Amerika Serikat, dan kurs terhadap stabilitas perekonomian di Indonesia.

Berdasarkan metode persamaan simultan yang telah dilakukan pada tabel 1 didapatkan hasil estimasi model persamaan kurs sebagai berikut :

$$\text{Log}(Y_1) = 9.646258 + 0.073987(X_1) - 0.113996(X_2) \quad (5)$$

Tabel 1. Hasil Estimasi Persamaan Kurs

Variable	Coefficient	t-statistic	Prob
C	9.646258	88.81058	0.0000
X1	0.073987	3.499571	0.0011
X2	-0.113996	-2.163274	0.0364
R-squared		0.299462	
Adjusted R-squared		0.265289	
F-statistic		8.763224	
Prob (Fstatistic)		0.000678	

Sumber : Hasil Olahan Eviews 12 (2024)

Pada tabel 1 diketahui bahwa koefisien variabel suku bunga The Fed adalah sebesar 0.073987. hal tersebut berarti apabila suku bunga The Fed meningkat sebesar satu persen, maka kurs akan mengalami peningkatan sebesar 0,07 persen dengan asumsi *ceteris paribus*. Variabel inflasi Amerika Serikat menunjukkan nilai koefisien sebesar -0.1139 hasil tersebut dapat diartikan bahwa ketika inflasi Amerika Serikat meningkat satu persen maka kurs akan mengalami penurunan sebesar 0.11 persen.

Berdasarkan hasil regresi persamaan simultan yang telah dilakukan pada tabel 2 didapatkan hasil estimasi persamaan stabilitas perekonomian Indonesia sebagai berikut :

$$\text{Log}(Y_2) = 13.52418 + 0.021084(X_1) + 0.088281(X_2) + 0.833388 \text{ Log}(Y_1) \quad (6)$$

Tabel 2. Hasil Estimasi Persamaan Stabilitas Perekonomian Indonesia

Variable	Coefficient	t-statistic	Prob
C	13.52418	24.90641	0.0000
X1	0.021084	2.434156	0.0195
X2	0.088281	4.414772	0.0001
Y1	0.833388	14.84446	0.0000
R-squared		0.894579	
Adjusted R-squared		0.886673	
F-statistic		113.1439	
Prob (F-statistic)		0.000000	

Sumber : Hasil Olahan Eviews 12 (2024)

Hasil estimasi pada tabel 2 menunjukkan bahwa koefisien untuk variabel suku bunga The Fed sebesar 0.0210. hal tersebut dapat diartikan bahwa ketika suku bunga The Fed mengalami peningkatan sebesar satu persen, maka stabilitas perekonomian Indonesia meningkat sebesar 0,02 persen. Ini menunjukkan adanya hubungan positif antara suku bunga The Fed dan stabilitas perekonomian Indonesia dalam model ini.

Inflasi Amerika Serikat menunjukkan nilai koefisien 0.0882. hal tersebut berarti jika Inflasi Amerika Serikat meningkat satu persen maka stabilitas perekonomian Indonesia meningkat sebesar 0.08 persen.

Berikutnya diperoleh nilai koefisien sebesar 0.8333 pada variabel Kurs, melalui hasil tersebut dapat diartikan ketika kurs meningkat sebesar satu persen, maka stabilitas perekonomian juga diperkirakan akan meningkat sebesar 0.83 persen. Ini menunjukkan adanya hubungan positif antara kurs dan stabilitas perekonomian dalam model ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Suku bunga The Fed Terhadap Kurs

Hasil analisis menunjukkan bahwa suku bunga The Fed mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kurs. Hasil tersebut dibuktikan melalui pengujian t-statistik, dimana suku bunga The Fed memiliki nilai t-statistik > t-tabel dengan probabilitas < tingkat signifikansi 0,05. Selain itu pada variabel suku bunga The Fed diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0.073987 menunjukkan hubungan positif terhadap kurs. Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa ketika suku bunga The Fed meningkat, maka Kurs akan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Zainul Muchlas dan Agus Rahman Alamsyah, (2015). yang menemukan bahwa suku bunga Amerika Serikat memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai tukar rupiah dalam rentang waktu tahun 2000-2010. Temuan ini juga sejalan dengan hasil penelitian Mac, (2007), yang menunjukkan bahwa kebijakan moneter Amerika Serikat, khususnya melalui suku bunga The Fed, memiliki efek yang kuat dan cepat pada negara-negara berkembang.

Penelitian ini juga mendapat dukungan dari penelitian yang dilakukan oleh (Stanleys, n.d.), yang mengindikasikan Indonesia sebagai salah satu dari “*The Fragile Five Country*”, yang mengindikasikan bahwa negara tersebut sangat rentan terhadap dinamika perekonomian. Hal tersebut diperkuat oleh hasil penelitian dari Personal & Archive, (2016), yang menunjukkan bahwa nilai tukar atau kurs merupakan salah satu dari lima variabel penentu dalam kategori tersebut. Penelitian tersebut menguji lima negara, termasuk Indonesia, dan menemukan bahwa Indonesia merupakan negara yang sangat rentan terhadap perekonomiannya melalui perubahan kurs, dibandingkan dengan negara-negara lainnya dalam kategori “*The Fragile Five Country*”.

Pengaruh Inflasi Amerika Serikat Terhadap Kurs

Hasil analisis menunjukkan bahwa Inflasi Amerika Serikat memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap kurs di Indonesia. Hal tersebut dibuktikan melalui pengujian t-statistik, dimana variabel Inflasi Amerika Serikat memiliki nilai t-statistik > t-tabel dengan probabilitas < tingkat signifikansi 0,05. Selain itu pada variabel Inflasi Amerika Serikat diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0.113996 yang menunjukkan hubungan negatif terhadap Kurs. Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa ketika Inflasi Amerika Serikat meningkat, maka Kurs juga akan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Raj & Dhal, 2008) di India, yang menunjukkan bahwa inflasi India dipengaruhi oleh harga impor kemudian memiliki dampak terhadap kurs. Hal ini menunjukkan adanya konsistensi antara temuan dalam penelitian mengenai pengaruh variabel ekonomi tertentu terhadap variabel lainnya, meskipun dalam konteks negara yang berbeda.

Pengaruh Suku bunga The Fed Terhadap Stabilitas Perekonomian

Berdasarkan hasil estimasi diketahui bahwa variabel suku bunga The Fed memiliki pengaruh yang signifikan terhadap stabilitas perekonomian Indonesia. Hal tersebut dibuktikan melalui pengujian t-statistik, dimana variabel suku bunga The Fed memiliki nilai t-statistik > t-tabel dengan probabilitas < tingkat signifikansi 0,05. Selain itu pada variabel suku bunga The Fed diperoleh nilai koefisien sebesar 0,021084 yang menunjukkan

hubungan positif terhadap stabilitas perekonomian Indonesia. Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa ketika suku bunga The Fed meningkat, maka stabilitas perekonomian juga akan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulfia et al., (2013), yang menyatakan bahwa suku bunga The Fed memiliki pengaruh signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa tingkat suku bunga The Fed secara tidak langsung akan mempengaruhi perekonomian Indonesia karena Indonesia adalah negara dengan perekonomian terbuka kecil (*small open economy*), di mana suku bunga dalam negeri cenderung mengikuti tingkat suku bunga internasional. Karena keterkaitan dengan pasar luar negeri, suku bunga internasional akan mempengaruhi nilai tukar. yang pada gilirannya akan memengaruhi perekonomian di Indonesia. Ini menunjukkan kesesuaian temuan antara hasil penelitian yang dilakukan di Indonesia dengan temuan dalam konteks perekonomian terbuka kecil lainnya.

Pengaruh Inflasi Amerika Serikat Terhadap Stabilitas Perekonomian

Hasil estimasi pada menunjukkan bahwa variabel Inflasi Amerika Serikat berpengaruh signifikan terhadap stabilitas perekonomian Indonesia. Hal ini dibuktikan melalui pengujian t-statistik, dimana variabel Inflasi Amerika Serikat memiliki nilai t-statistik > t-tabel dengan probabilitas < tingkat signifikansi 0,05. Selain itu pada variabel Inflasi Amerika Serikat diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,088281 yang menunjukkan hubungan positif terhadap stabilitas perekonomian Indonesia. Sehingga dapat diartikan apabila Inflasi Amerika Serikat meningkat, maka stabilitas Perekonomian juga akan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto, (2018), yang menunjukkan bahwa inflasi tidak selalu memberikan pengaruh negatif terhadap perekonomian. Pada beberapa situasi, inflasi bahkan dapat meningkatkan perekonomian, yang pada akhirnya meningkatnya pendapatan nasional. Adwin Surja Atmaja, (1999), juga menyatakan bahwa inflasi luar negeri, yang dikenal sebagai "*imported inflation*", mempengaruhi faktor-faktor ekonomi suatu negara, terutama jika disertai dengan tingginya angka inflasi. Dalam kenyataannya, inflasi sering terjadi di suatu negara tidak hanya disebabkan oleh satu jenis inflasi, terdapat lebih dari satu jenis inflasi. Ini menunjukkan kompleksitas dan keragaman dampak inflasi terhadap perekonomian, yang membutuhkan pemahaman yang mendalam dalam menganalisis kebijakan ekonomi.

Pengaruh Kurs Terhadap Stabilitas Perekonomian

Berdasarkan hasil estimasi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa variabel kurs berpengaruh signifikan terhadap stabilitas perekonomian di Indonesia. Hal ini dibuktikan melalui pengujian t-statistik > t-tabel dengan probabilitas < tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, pada variabel Kurs diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,833388 yang menunjukkan hubungan positif terhadap stabilitas perekonomian Indonesia. Sehingga dapat diartikan bahwa ketika kurs meningkat, maka stabilitas perekonomian Indonesia juga akan mengalami peningkatan. Berdasarkan hasil estimasi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa variabel kurs berpengaruh signifikan terhadap stabilitas perekonomian di Indonesia. Hal ini dibuktikan melalui pengujian t-statistik > t-tabel dengan probabilitas < tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, pada variabel Kurs diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,833388 yang menunjukkan hubungan positif terhadap stabilitas perekonomian Indonesia. Sehingga dapat diartikan bahwa ketika kurs meningkat, maka stabilitas perekonomian Indonesia juga akan mengalami peningkatan.

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Guellil & Benbouziane, 2013) yang melibatkan tiga puluh negara yang sedang berkembang dalam periode tahun 1980-2013. Penelitian tersebut menemukan hubungan positif antara nilai tukar di Indonesia dan tingkat perekonomian, menunjukkan nilai tukar yang stabil dapat mendukung tingkat pertumbuhan tertinggi. Ini menambahkan dukungan terhadap temuan penelitian ini bahwa nilai tukar memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi

Indonesia, dan bahwa kebijakan yang mempengaruhi nilai tukar dapat memiliki dampak yang signifikan terhadap perekonomian secara keseluruhan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama suku bunga The Fed dan Inflasi Amerika Serikat berpengaruh signifikan terhadap kurs di Indonesia. Berdasarkan penjelasan yang telah dijelaskan dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama suku bunga The Fed, Inflasi Amerika Serikat dan Kurs berpengaruh signifikan terhadap stabilitas perekonomian di Indonesia.

DAFTAR RUJUKAN

- Adwin Surja Atmaja. (1999). *Inflasi di Indonesia: Sumber- sumber dan pengendaliannya*, 1.
- Guellil, Z., & Benbouziane, M. (2013). Exchange Rate Regimes and Economic Growth in Developing Countries : An Empirical Study Using Panel Data from 1980 to 2013, 379–391.
- Gujarati, D. N. (2006). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Iacoviello, M., & Navarro, G. (2018). Journal of International Money and Finance Foreign effects of higher U . S . interest rates q. *Journal of International Money and Finance*, 1–19. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2018.06.012>
- Leeper, E. M., Sims, C. A., Zha, T., Leeper, E. M., Sims, C. A., & Zha, T. (1996). What Does Monetary Policy Do ? What Does Monetary Policy Do ?, (November).
- Mac, B. (2007). External shocks , U . S . monetary policy and macroeconomic fluctuations in emerging markets \$, 54, 2512–2520. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2007.06.021>
- Mankiw, N. G. (2007). *Pengantar Ekonomi Makro* (Edisi 6). Jakarta: Salemba Empat.
- Nguyen Thu et.al. (2014). The relationship between service quality and Customs loyalty in specialty supermarkets: Empirical evidence in Vietnam. *International Journal of Business and Economics Research*.
- Personal, M., & Archive, R. (2016). Munich Personal RePEc Archive The Determinants of Economic Fragility : Case of the Fragile Five Countries, (68734).
- Raj, J., & Dhal, S. (2008). The Inflation Rate in India: Some Applied Issues 1405314081. *Reserve Bank of India Occasional Papers*, 29(2), 47–80.
- Stanleys, M. (n.d.). *Tales from the Emerging World*.
- Susanto, S. (2018). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *JEBI | Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, 12(01), 52–68. <https://doi.org/10.36310/jebi.v12i01.27>
- Ulfa, M., S., & Masbar, R. (2013). Pengaruh Tingkat Bunga Amerika Serikat, Tingkat Bunga Indonesia, Nilai Tukar Dan Ekspor Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 1(3), 90–99.
- Zainul Muchlas dan Agus Rahman Alamsyah. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Mata Uang Suatu Negara, 9. Diambil dari <http://eprints.ums.ac.id/id/eprint/5268>