

## **BAB 5**

### **PENUTUP**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari volatilitas USD/RMB terhadap volatilitas mata uang USD/ASEAN-6 sebelum dan sesudah Internasionalisasi Renminbi. Pengaruh Renminbi akibat dari internasionalisasi semakin meningkat terutama melalui jalur finansial dan perdagangan. Faktor yang mendorong internasionalisasi mata uang yaitu, meningkatkan perdagangan dan integrasi keuangan sehingga mendorong penggunaan mata uang sebagai alat tukar dan *unit of account*. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian adalah mata uang USD/ASEAN-6 (Malaysia, Indonesia, Vietnam, Filipina, Singapura, Thailand). Variabel independen adalah mata uang USD/Renminbi, USD/Poundsterling, dan USD/Euro. Penelitian ini juga menggunakan variabel *dummy* yang mengindikasikan internasionalisasi Renminbi serta menginteraksikan *dummy* dengan mata uang Renminbi untuk melihat pengaruh Renminbi sebelum dan sesudah internasionalisasi Renminbi. Berdasarkan hasil pengolahan data dan pembahasan, terdapat beberapa simpulan yang ditemukan yaitu:

Pertama, hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel mata uang Renminbi dan mata uang internasional Poundsterling tidak memiliki pengaruh terhadap mata uang ASEAN-6. Hal ini berarti perubahan pada mata uang Renminbi dan Poundsterling tidak memengaruhi perubahan mata uang ASEAN-6 terhadap *USD*. Walaupun begitu, mata uang Euro menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan terhadap mata uang ASEAN-6. Hal ini berarti terapresiasinya mata uang Euro menyebabkan mata uang ASEAN-6 terapresiasi terhadap *USD*.

Kedua, mata uang China (Renminbi) memiliki pengaruh positif terhadap mata uang ASEAN-6 setelah adanya internasionalisasi Renminbi, dimana jika mata uang Renminbi terapresiasi terhadap Dolar Amerika maka akan menyebabkan mata uang ASEAN-6 akan ikut terapresiasi terhadap US Dollar. Internasionalisasi Renminbi memiliki pengaruh yang besar terhadap mata uang ASEAN-6. Terdapat beberapa alasan mengapa seiring dengan terapresiasinya mata uang Renminbi terhadap Dolar Amerika semakin memengaruhi mata uang ASEAN-6. Pertama, ASEAN-6 akan mendapatkan *economic spillover* dari China melalui jalur perdagangan. Terapresiasinya mata uang Renminbi terhadap *US Dollar* diakibatkan karena adanya peningkatan ekspor China. Dengan mata uang Renminbi yang terapresiasi membuat perekonomian China semakin berkembang, hal ini akan membuat produksi dan kondisi pendapatan China meningkat sehingga akan

membuat konsumsi impor China meningkat. Dengan begitu, membuat negara ASEAN-6 banyak mengekspor barang ke China, sehingga mata uang ASEAN-6 (anggota ACFTA) akan terapresiasi terhadap US Dollar. Kedua, mata uang China semakin berpengaruh terhadap mata uang ASEAN-6 ketika meningkatnya penggunaan mata uang Renminbi untuk alat transaksi pembayaran.

Berdasarkan hasil temuan pada penelitian ini, terdapat beberapa rekomendasi yang diarahkan kepada akademisi dan regulator. Bagi regulator, temuan dalam penelitian ini yang menunjukkan adanya peningkatan pengaruh mata uang Renminbi setelah adanya internasionalisasi Renminbi patut diwaspadai oleh berbagai pelaku ekonomi. Hal ini disebabkan kemungkinan adanya *multiplier effect* negatif maupun positif yang tidak terduga. Dengan begitu, pelaku ekonomi harus lebih berhati-hati dalam bertransaksi antar negara yang melibatkan mata uang Renminbi, walaupun pengaruh dari Renminbi tidak sebesar pengaruh mata uang Dolar Amerika, namun Renminbi berpotensi untuk memengaruhi ekonomi di ASEAN-6. Oleh karena itu, regulator perlu memperhatikan kebijakan nilai tukar dengan cara menyimpan cadangan devisa yang lebih besar untuk mempertahankan nilai tukarnya pada nilai tertentu. Kontrol terhadap *cross-border trade* dengan China juga diperlukan untuk mengontrol pembayaran antara negara.

Mengingat masih terdapat kekurangan dari penelitian ini, maka peneliti memiliki beberapa rekomendasi untuk penelitian mengenai pengaruh internasionalisasi Renminbi terhadap mata uang ASEAN-6 dengan menambah jumlah time series untuk variabel internasionalisasi Renminbi. Selain itu, *Cross-border settlement*, *financial linkage*, dan *trade linkage* China dengan ASEAN-6 perlu diteliti. Hal ini diduga dapat melihat lebih jelas mengenai pengaruh dari internasionalisasi Renminbi. Dengan begitu, rekomendasi tersebut diharapkan dapat membantu penelitian selanjutnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahuja, A., & Nabar, M. (2012, November). Investment-Led growth in China: global spillover. *IMF Working Paper*, 2012(267), 3-12.  
doi:<http://dx.doi.org/10.5089/9781475556414.001>
- Balding, C. (2019, Maret 11). *What's causing china's economic slowdown and how beijing will respond*. Retrieved Maret 20, 2020, from [foreignaffairs.com](http://foreignaffairs.com):  
<https://www.foreignaffairs.com/articles/china/2019-03-11/whats-causing-chinas-economic-slowdown>
- Chey, H.-k. (2013). The concepts, consequences, and determinants of currency internationalization. *GRIPS Discussion Paper*, 13(3), 1-26. Retrieved Maret 20, 2020
- Citradi, T. (2019, November 13). *Kisah China: dulu kumuh kini jadi raksasa ekonomi baru*. Retrieved Februari 10, 2020, from [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com):  
<https://www.cnbcindonesia.com/news/20191113145204-4-115001/kisah-china-dulu-kumuh-kini-jadi-raksasa-ekonomi-baru>
- CNBCIndonesia. (2019, Agustus 11). *Currency war masih jadi, ancaman, hati-hati rupiah!* Retrieved Februari 10, 2020, from [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com):  
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20190811182051-17-91194/currency-war-masih-jadi-ancaman-hati-hati-rupiah>
- Da Costa, A. N. (2019, September 26). *China's economic slowdown: How bad is it?* Retrieved Maret 20, 2020, from [BBC.com](http://BBC.com):  
<https://www.bbc.com/news/business-49791721>
- Dizioli, A., Guajardo, J., Klyuev, V., Mano, R., & Raissi, M. (2016). *Spillovers from China's Growth Slowdown and Rebalancing to the ASEAN-5 Economies*. International Monetary Fund. Retrieved Februari 10, 2020
- Eichengreen, B., Walsh, K., & Wei, G. (2014). *Internationalisation of the renminbi: pathways, implications and opportunities*. Sydney: Center for International Finance and Regulation. Retrieved Februari 25, 2020
- European Parliament. (1998, January). *The euro as an international currency*. Retrieved Februari 20, 2020, from [europarl.europa.eu](http://europarl.europa.eu):  
[https://www.europarl.europa.eu/workingpapers/econ/101/chap1\\_en.htm](https://www.europarl.europa.eu/workingpapers/econ/101/chap1_en.htm)
- Frankel, J. A., & Wei, S.-J. (1994). Yen bloc or Dollar bloc? Exchange rate policies of the East Asian economies. In T. Ito, A. Krueger, T. Ito, & A. Krueger (Eds.), *Macroeconomic linkage: Savings, exchange rates, and capital flows, NBER-EASE* (Vol. 3, pp. 295-333). Cambridge: University of Chicago Press. Retrieved April 10, 2020
- Fratzscher, M., & Mehl, A. (2011). *China's dominance hypothesis and the emergence of a tri-polar global currency system*. European Central Bank. Frankfurt: European Central Bank. Retrieved Februari 10, 2020
- Furceri, D., Jalles, J. T., & Zdzienicka, A. (2016, November). China spillovers : new evidence from time-varying estimates. *Spillover Notes*, 2016(7), 1-10.  
doi:<http://dx.doi.org/10.5089/9781475546637.062>
- Henning, C. R. (2012, September). *Choice and coercion in East Asian exchange rate regimes*. Peterson Institute for International Economics. Washington DC: Peterson Institute for International Economics. Retrieved Februari 21, 2020
- HSBC. (2018, Februari). *2017 Renminbi Internationalisation Survey Report*. Retrieved November 29, 2019, from [business.hsbc.com](http://business.hsbc.com):  
<https://www.business.hsbc.com.cn/-/media/library/markets-selective/china/pdfs/2017-renminbi-internationalisation-survey-report-en.pdf>

- Huang, Y., Wang, D., & Fan, G. (2014). Paths to a reserve currency: internationalization of the Renminbi and its implications. *ADB Working Paper* 482, 3-24. Retrieved Maret 20, 2020
- International Monetary Fund. (2016, 30 September). *IMF Adds Chinese Renminbi to Special Drawing Rights Basket*. Retrieved Oktober 20, 2019, from imf.org: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2016/09/29/AM16-NA093016IMF-Adds-Chinese-Renminbi-to-Special-Drawing-Rights-Basket>
- International Monetary Fund. (2018). *World Economic Outlook October 2018*. Washington, DC: International Monetary Fund. Retrieved Februari 10, 2020
- Kenen, P. B. (1983). The Role of the Dollar As an International Currency. *Occasional Papers No.13*, 13, 4-12. Retrieved Januari 20, 2020, from [https://group30.org/images/uploads/publications/G30\\_RoleDollarIntlCurrency.pdf](https://group30.org/images/uploads/publications/G30_RoleDollarIntlCurrency.pdf)
- Kenen, P. B. (2011). Currency internationalisation: an overview. *BIS Papers*, 61, 9-18. Retrieved Maret 20, 2020, from bis.org: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap61.pdf>
- Krugman, P. R. (1984). The International Role of the Dollar: Theory and Prospect. In J. F. Bilson, R. C. Marston, J. F. Bilson, & R. C. Marston (Eds.), *Exchange Rate Theory and Practice* (pp. 261-278). Cambridge: University of Chicago Press. doi:ISBN: 0-226-05096-3
- Kwan, C. H. (2018, September). Issues Facing Renminbi Internationalization: Observations from Chinese, regional and global perspectives. *Policy Research Institute, Ministry of Finance, Japan, Public Policy Review*, 14(5), 871-900. Retrieved Maret 08, 2020, from [https://www.mof.go.jp/english/pri/publication/pp\\_review/ppr14\\_05\\_03.pdf](https://www.mof.go.jp/english/pri/publication/pp_review/ppr14_05_03.pdf)
- Maziad, S., & Kang, J. S. (2012). RMB Internationalization: Onshore/Offshore Links. *IMF Working Paper*, 3-25. Retrieved Maret 08, 2020
- McDowell, D. (2015, Desember 1). *The IMF just approved the Chinese yuan as a major world currency. What comes next is political*. Retrieved Oktober 20, 2019, from washingtonpost.com: <https://www.washingtonpost.com/news/monkey-cage/wp/2015/11/30/the-imf-just-approved-the-chinese-yuan-as-a-major-world-currency-what-comes-next-is-political/>
- Miyajima, T. (2016). *The depreciation of the renminbi may have a negative impact on the Asian economies*. Mizuho Research Institute Ltd. Retrieved Februari 11, 2020, from <https://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/eo/MEA160425>
- Morrison, W. M. (2019). *China's economic rise: history, trends, challenges, and implications for the united states*. Texas: Congressional Research Service. Retrieved Maret 20, 2020
- Nafi, M. (2016, Januari 18). *Pemerintah perbesar transaksi internasional dengan renminbi cina*. Retrieved Februari 11, 2020, from katadata.co.id: <https://katadata.co.id/berita/2016/01/18/pemerintah-perbesar-transaksi-internasional-dengan-renminbi-cina>
- Nakagawa, T. (2004). Internationalization of the Renminbi (Yuan) and its impact on East Asia. *IIPS Policy Paper 302E*, 1-20. Retrieved Februari 20, 2020, from <http://www.iips.org/en/research/data/bp302e.pdf>
- Papaioannou, E., & Portes, R. (2008). Cost and benefits of running an international currency. *Economic Papers European Economy No. 348*, 3-81. doi:10.2765/20451
- Putri, R. L. (2019, Agustus 27). *Transaksi perdagangan RI-China, renminbi bisa kalahkan dolar AS?* Retrieved Februari 10, 2020, from economy.okezone.com:

- <https://economy.okezone.com/read/2019/08/27/278/2097202/transaksi-perdagangan-ri-china-renminbi-bisa-kalahkan-dolar-as>
- Rajan, R. S. (2010). The evolution and impact of asian exchange rate regimes. *ADB Economics Working paper Series No.208*, 1-34.
- Shu, C., & McCauley, R. N. (2019). Recent RMB policy and currency co-movements. *BIS Working Papers No. 727*, 1-16. Retrieved Agustus 17, 2020
- Shu, C., He, D., & Cheng, X. (2014). One Currency, tow markets: The Renminbi's growing influence in Asia-Pacific. *Bank For International Settlement*, 1-23. Retrieved Agustus 18, 2019
- SWIFT. (2020). *RMB tracker monthly reporting and statistics on renminbi (RMB) progress towards becoming an international currency*. Januari. Retrieved Februari 10, 2020
- Syafina, D. C. (2019, Agustus 2). *Menilik peluang renminbi dalam transaksi perdagangan RI*. Retrieved Februari 11, 2020, from tirto.id: <https://tirto.id/menilik-peluang-renminbi-dalam-transaksi-perdagangan-ri-efjX>
- Tavlas, G. S., & Ozeki, Y. (1992). The internationalization of currencies: An appraisal of the Japanese Yen. *Occasional Paper (International Monetary Fund) No.90*, 1-41. Retrieved Februari 11, 2020, from [https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF084/07106-9781557751973/07106-9781557751973/Other\\_formats/Source\\_PDF/07106-9781452782294.pdf](https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF084/07106-9781557751973/07106-9781557751973/Other_formats/Source_PDF/07106-9781452782294.pdf)
- Tovar, C. E., & Nabar, M. (2017). Renminbi Internationalization. In W. R. Lam, M. Rodlauer, A. Schipke, W. R. Lam, M. Rodlauer, & A. Schipke (Eds.), *Modernizing China investing in soft infrastructure* (pp. 249-276). Washington, DC, USA: International Monetary Fund. doi:ISBN978-1-47555-854-8
- Tovar, C. E., & Nor, T. M. (2018). Reserve currency blocs: A changing international monetary system? *IMF Working Paper 18/20*, 2-35. Retrieved Maret 05, 2020
- Twarowska, K. (2018). Analysis of the use of the chinese renminbi as an international currency. *the 31st International Business Information Management Association Conference* (pp. 6049-6062). Milan: International Business Information Management Association (IBIMA). Retrieved Februari 25, 2020
- Visual Capitalist. (2019, Oktober). *70 Years of economic development and policy in the People's Republic of China*. Retrieved Februari 10, 2020, from visualcapitalist.com: <https://www.visualcapitalist.com/wp-content/uploads/2019/10/china-70-years-economic-history.html>
- World Economic Forum. (2015, Juli 30). *A brief history of China's economic growth*. Retrieved Februari 10, 2020, from weforum.org: <https://www.weforum.org/agenda/2015/07/brief-history-of-china-economic-growth/>
- Xu, X., Wu, S., & Wu, Y. (2014). The relationship between Renminbi's exchange rate and East Asia currencies before and after the "financial crisis". *China Finance Review International*, 5(1), 34-52. Retrieved Agustus 17, 2019
- Xu, Z. (2017). *How Internationalization of the Renminbi Contributes to Growing Spillovers from China to the Association of Southeast Asian Nations (ASEAN) Economies*. Shanghai: NYU Shanghai. Retrieved Agustus 18, 2019
- Xuezhi, Z. (2017). The exchange rate return co-movements between Renminbi and other East Asian currencies under DCC-GARCH. *Japanese Journal of Monetary and Financial Economics*, 5(1), 1-23. Retrieved Februari 20, 2020
- Yu, S. C., & Lee, W. C. (2018, September 19). An analysis on the correlation between RMB exchange rate fluctuation and East Asian exchange rate fluctuations. *Asian Economic and Financial Review*, 7(11), 1045-1054. doi:10.18488/journal.aefr.2017.711.1045.1054

- Zhang, L., & Tao, K. (2014, Mei). The benefits and costs of Renminbi internationalization. *ADB Working Paper Series No. 481*, 3-23. Retrieved Maret 7, 2020
- Zhang, M. (2015, Maret). Internationalization of the renminbi developments, problems, and Influences. *CIGI New Thinking and the New G20 Series*, 2, 1-10. Retrieved November 5, 19, from [cigionline.org](http://cigionline.org):  
[https://www.cigionline.org/sites/default/files/new\\_thinking\\_g20\\_no2web\\_0.pdf](https://www.cigionline.org/sites/default/files/new_thinking_g20_no2web_0.pdf)