

**PENGARUH INTERNASIONALISASI RENMINBI
TERHADAP VOLATILITAS MATA UANG *US*
DOLLAR/ASEAN-6**



SKRIPSI

**Diajukan untuk
memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi**

**Oleh:
ANAN WIRANTO
2016110070**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA EKONOMI PEMBANGUNAN
Terakreditasi Berdasarkan Keputusan BAN-PT No. 1759/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018
BANDUNG
2020**

**IMPACT OF RENMINBI
INTERNATIONALIZATION ON US
DOLLAR/ASEAN-6 CURRENCY VOLATILITY**



UNDERGRADUATE THESIS

Submitted to complete part of the requirements for
Bachelor Degree in Economics

By
ANAN WIRANTO
2016110070

PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS
PROGRAM IN DEVELOPMENT ECONOMICS
Accredited by National Accreditation Agency No. 1759/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018
BANDUNG
2020

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA EKONOMI PEMBANGUNAN**



PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH INTERNASIONALISASI RENMINBI
TERHADAP VOLATILITAS MATA UANG *US*
*DOLLAR/ASEAN-6***

Oleh:

ANAN WIRANTO

2016110070

Bandung, Juli 2020

Ketua Program Studi Sarjana Ekonomi Pembangunan,

Ivantia S. Mokoginta, Ph.D

Pembimbing

Yanuarita Hendrani, Ph.D

PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini,

Nama : Anan Wiranto
Tempat, tanggal lahir : Cirebon, 8 Juni 1998
NPM : 2016110070
Program Studi : Sarjana Ekonomi Pembangunan
Jenis naskah : Skripsi

JUDUL

PENGARUH INTERNASIONALISASI RENMINBI TERHADAP VOLATILITAS
MATA UANG *US DOLLAR*/ASEAN-6

Pembimbing : Yanuarita Hendrani, Dra., M.A., Ph.D.

MENYATAKAN

Adalah benar-benar karya tulis saya sendiri:

1. Apapun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut plagiat (*plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat merupakan peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak kesarjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan oleh pihak manapun.

Pasal 25 Ayat (2) UU.No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik, profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan, dicabut gelarnya.
Pasal 70: Lulusan yang karya ilmiah yang digunakan untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagai mana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung, 08 Juli 2020

Dinyatakan tanggal: 06 Juli 2020

Pembuat pernyataan:



(Anan Wiranto)

ABSTRAK

Upaya meningkatkan penggunaan Renminbi secara global dimulai sejak China mengubah exchange rate regime pada Juli 2005 dan Renminbi diakui oleh International Monetary Fund (IMF) sebagai mata uang internasional pada 1 Oktober 2016. Selain itu, hubungan perdagangan antara ASEAN dengan China dapat menyebabkan mata uang ASEAN menjadi sensitif terhadap volatilitas Renminbi. Penelitian ini ingin untuk menemukan pengaruh dari volatilitas USD/RMB terhadap volatilitas mata uang USD/ASEAN-6 sebelum dan sesudah Internasionalisasi Renminbi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah enam mata uang ASEAN (Indonesia Rupiah, Dolar Singapura, Ringgit Malaysia, Baht Thailand, Peso Filipina, Dong Vietnam) terhadap US Dollar dan tiga mata uang Internasional (Poundsterling, Renminbi, dan Euro). Penelitian ini menggunakan metode Panel Least Square di 6 negara ASEAN dari tahun 1998:01-2019:12. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terjadi perubahan pengaruh mata uang Renminbi setelah adanya internasionalisasi Renminbi, dimana mata uang Renminbi (CNY) memiliki pengaruh signifikan secara positif. Dengan begitu, internasionalisasi Renminbi memperkuat pengaruh mata uang Renminbi terhadap mata uang USD/ASEAN-6.

Kata Kunci: *Internasionalisasi Renminbi, Volatilitas Mata Uang, ASEAN-6*

ABSTRACT

Efforts to increase the use of Renminbi globally began since China changed their exchange rate regime in July 2005 and the Renminbi was recognized by the International Monetary Fund (IMF) as an international currency on October 1, 2016. Furthermore, trade relations between ASEAN and China can lead ASEAN currencies to be sensitive against Renminbi volatility. This study wants to find the impact of USD/RMB volatility on USD/ASEAN-6 currency volatility before and after the Renminbi Internationalization. The data used for this study are six ASEAN currencies (Indonesian Rupiah, Singapore Dollar, Malaysian Ringgit, Thai Baht, Philippine Peso, Vietnamese Dong) against US Dollar and three International currencies (Poundsterling, Renminbi, and Euro). This study use the Panel Least Square method in 6 ASEAN countries from 1998:01-2019:12. The results of this study indicate that there is a change in the impact of the Renminbi currency after Renminbi internationalization, where the Renminbi (CNY) currency has a significant positive effect. Therefore, the Renminbi internationalization strengthens the impact of the Renminbi currency on the USD/ASEAN-6.

Keywords: *Renminbi Internationalization, Currency Volatility, Asean-6*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas berkat, rahmat, dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh internasionalisasi Renminbi terhadap volatilitas mata uang *US Dollar/ASEAN-6*”. Skripsi ini dibuat dan disusun sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan Bandung. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih belum sempurna sehingga diharapkan dengan adanya saran dan kritik dapat memperbaiki penelitian ini di kemudian hari. Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat bimbingan, dukungan, bantuan, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua saya, Bapak Bambang Aprianto dan Ibu Nani Rosnani yang merupakan orang-orang yang paling berharga bagi penulis. Terima kasih telah menjadi *role model* bagi anaknya, banyak pelajaran berharga yang diberikan oleh mereka. Terima kasih atas doa, dukungan, nasihat dan kasih sayang yang diberikan untuk penulis.
2. Ibu Yanuarita Hendrani, Dra., M.A, Ph.D. selaku dosen wali dan pembimbing. Terima kasih untuk segala ilmu, dukungan, perhatian, waktu, tenaga, bimbingan, kebaikan hati dan segalanya yang telah ibu berikan kepada saya. Terima kasih sudah memberikan bimbingan dan masukan kepada penulis selama Menyusun skripsi hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Semoga ibu selalu diberikan keberkahan oleh Tuhan.
3. Ibu Noknik Karliya H, Dra., MP., selaku Dosen bidang kajian Ekonomi Industri dan Perdagangan. Terima kasih atas segala ilmu dan bimbingan yang telah ibu berikan kepada penulis selama masa perkuliahan di Unpar.
4. Ibu Ivantia S. Mokoginta, Ph.D. selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Unpar. Terima kasih atas ilmu dan dukungan yang diberikan ibu selama masa perkuliahan di Unpar.
5. Bapak Charvin Lim, S.E., M.Sc, selaku Dosen Ekonomi Pembangunan Unpar. Terima kasih atas segala dukungan, bimbingan, ilmu, keramahan, dan segalanya yang telah bapak berikan kepada penulis selama masa perkuliahan. Terima kasih juga karena bapak sudah berkenan untuk berdiskusi dengan penulis selama perkuliahan. Sukses selalu ya pak.

6. Ibu Dr. Miryam L. Wijaya, Ibu Siwi Nugrahaeni, M.Env, Ibu Hilda Leilani Masniaritta Pohan, Ph.D., Bapak Dr. Franciscus Haryanto, S.E., M.M, Bapak Ishak Somantri, Drs., MSP. Terima Kasih atas segala ilmu dan bimbingan yang telah diberikan kepada penulis.
7. Nia Yustiana selaku orang terdekat penulis. Terima kasih sudah selalu memberikan segala bentuk dukungan, bantuan, perhatian, dan motivasi. Terima kasih juga telah menghibur dan mendampingi penulis selama perkuliahan dan proses penulisan skripsi.
8. Sahabat penulis, Adinda, Juliana, Selin, Garry, Bene, Calvin, Devid, dan Ian. Terima kasih telah berbagi canda tawa selama masa perkuliahan. Terima kasih juga telah memberikan dukungan dan perhatian kepada penulis. Sukses selalu untuk kalian.
9. Teman-teman terdekat penulis, DK, Hendry, Algi, Otniel, Feby, Michael, Ita, Ferinda dan lainnya yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terima kasih sudah berbagi canda tawa dan bantuannya selama masa perkuliahan.
10. Ka Naira dan Ka Monic. Terima kasih sudah selalu memberikan saran, masukan dan motivasi yang diberikan kepada penulis.
11. Teman-teman Angkatan 2016: Rama, Ganang, Raihan, Rere, Netha, Venny, Yolla, Disma, Nadhya, Melinda, Debora, Tsabit, Bang Kevin, Iky, Made, Ocep, Aseng, Fia, Billa, dan teman Angkatan 2016 lainnya yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terima kasih atas segala suka duka dan kebersamaan selama masa perkuliahan
12. Seluruh keluarga besar Ekonomi Pembangunan Unpar. Terima kasih atas kebersamaan dan pengalaman yang tidak terlupakan.
13. Keluarga “Einstein” SMAN 1 Palimanan. Terima kasih atas dukungan dan kekeluargaanya yang sampai saat ini masih terasa.
14. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan dukungan, masukan, dan ilmu kepada saya selama proses penyusunan skripsi.

Akhir kata, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca dan juga penelitian selanjutnya.

Bandung, 4 Juli 2020

Anan Wiranto

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
<i>ABSTRACT</i>	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR TABEL.....	vii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	5
1.4 Kerangka Pemikiran	6
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1. Internasionalisasi Mata Uang	9
2.2. Dampak Internasionalisasi Mata Uang.....	11
2.3. Sejarah Internasionalisasi Mata Uang	12
2.4. Internasionalisasi Renminbi	13
2.5. Dampak Internasionalisasi Renminbi.....	15
2.6. Perkembangan Ekonomi China	16
BAB 3 METODE DAN OBJEK PENELITIAN	18
3.1 Metode Penelitian.....	18
3.2 Objek Penelitian	22
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN.....	25
4.1 Hasil Pengolahan Data	25
4.2 Pembahasan	28
BAB 5 PENUTUP.....	30
DAFTAR PUSTAKA	32
LAMPIRAN.....	A-1
DAFTAR RIWAYAT HIDUP PENULIS	A-4

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Indikator GDP 2018 (billion USD)	1
Gambar 2. Rasio Penggunaan Mata Uang Sebagai Pembayaran Internasional (Desember 2019,%)	2
Gambar 3. Kerangka Pikir.....	6
Gambar 4. The Structure of Payment dan The Structure of Exchange Krugman Model	10
Gambar 5. Laju Pertumbuhan GDP China 1961-2019 (%)	17
Gambar 6. Mata Uang USD/ASEAN-6	23
Gambar 7. USD/Mata Uang Internasional	24

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Data	21
Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas.....	25
Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Glesjer Test)	26
Tabel 4. Hasil Uji Chow.....	26
Tabel 5. Hasil Uji Hausman	27
Tabel 4. Hasil Pengolahan Data (<i>Random Effect Model</i>)	27

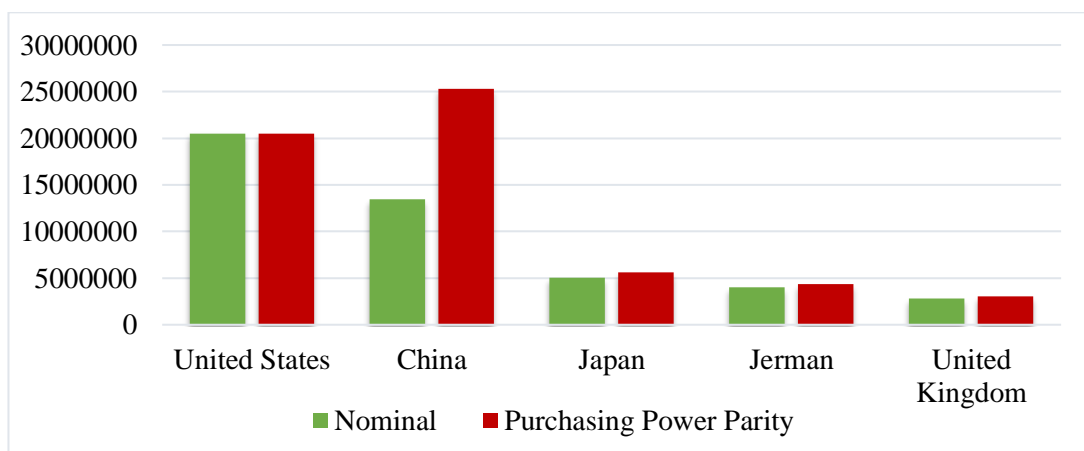
BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada masa pemerintahan Deng Xiaoping (1978-1989) China berhasil membuat perekonomiannya menjadi berkembang dengan melakukan reformasi ekonomi (Morrison, 2019). China melakukan reformasi ekonomi melalui *Trade liberalization*. Setelah adanya reformasi ekonomi, China mengalami pertumbuhan ekonomi yang lebih pesat dibandingkan sebelumnya, bahkan ekonomi China terus tumbuh hingga saat ini. Pertumbuhan rata-rata GDP China selama 4 dekade ini (1979-2019) hampir mencapai 10% atau lebih tepatnya mencapai 9,6% (Morrison, 2019). Berdasarkan *World Economic Outlook 2018* (2018), China menjadi negara dengan perekonomian terbesar kedua setelah Amerika dengan GDP sebesar 13.467,279 miliar USD (**Gambar 1**). China membiarkan nilai tukarnya tetap terdepresiasi guna meningkatkan ekspor, sehingga ekspor menjadi faktor utama dalam pertumbuhan ekonomi China. Perkembangan ekonomi China yang pesat dengan menjaga agar nilai tukarnya tetap rendah, membuat negara kompetitornya menjadi waspada terhadap China. Selain itu, dapat terjadi risiko yang berdampak buruk bagi perekonomian ASEAN akibat perilaku ekonomi China seperti penetapan nilai tukar yang sering kali dibiarkan *undervalued*. Bahkan sudah banyak negara di dunia terutama negara di ASEAN yang sudah menggunakan Renminbi sebagai alat pembayaran perdagangan.

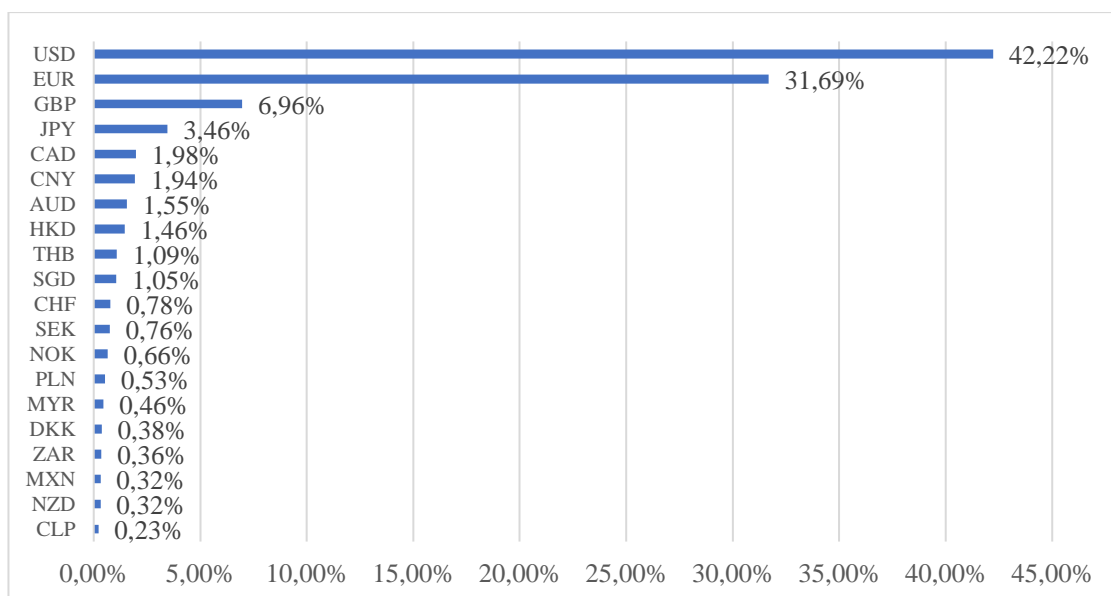
Gambar 1. Indikator GDP 2018 (billion USD)



Sumber: International Monetary Fund, 2018

Renminbi masuk kedalam sepuluh mata uang yang sering digunakan sebagai *international payments currency* (**Gambar 2**). Dapat terlihat pada gambar 2, bahwa Reminmbi menempati peringkat ke enam dengan rasio penggunaan sebesar 1.94%, dan *US Dollar* masih menempati peringkat pertama dengan rasio penggunaan sebesar 42,22%. Penggunaan Renminbi sebagai alat transaksi tersebut menjadi perhatian bagi negara-negara di Dunia. Dengan begitu, negara ASEAN harus tetap waspada dengan perkembangan ekonomi China, mengingat China merupakan salah satu mitra dagang terbesar bagi ASEAN, khususnya Malaysia, Thailand, Filipina, Indonesia, Vietnam, dan Singapura.

Gambar 2. Rasio Penggunaan Mata Uang Sebagai Pembayaran Internasional (Desember 2019,%)



Sumber: SWIFT, 2019

Persyaratan untuk memiliki status sebagai mata uang internasional dapat dibagi ke dalam beberapa dimensi yaitu, ukuran ekonomi dan stabilitas ekonomi, *trade network*, *financial development*, dan dukungan kebijakan untuk internasionalisasi mata uang (Maziad & Kang, 2012). Selain itu menurut Kenen (2009), mata uang dapat dikatakan sebagai mata uang internasional jika digunakan untuk *trade settlement* seperti ekspor dan impor, serta sebagai *foreign reserve currency* yang berarti mata uang tersebut diterima dan digunakan sebagai instrumen pembayaran antar negara dan cadangan devisa negara lain. Sama halnya dengan fungsi mata uang domestik, fungsi dari mata uang internasional adalah sebagai *unit of account*, alat tukar atau alat pembayaran, dan *store of value*, dimana fungsi tersebut tidak hanya digunakan di negaranya, namun fungsi tersebut juga dilakukan di negara lain (Krugman, 1984). Pergerakan mata uang internasional dapat memengaruhi

pergerakan mata uang negara lain melalui tindakan yang dilakukan oleh sektor pemerintah maupun swasta. Ketika terjadi pergerakan mata uang internasional baik terapresiasi maupun terdepresiasi membuat pemerintah negara lain akan mencoba untuk menstabilkan mata uang mereka karena mata uang negara lain terpengaruh akibat pergerakan mata uang internasional.

Terdapat beberapa faktor yang mendorong internasionalisasi mata uang yaitu, meningkatkan perdagangan dan integrasi keuangan sehingga mendorong penggunaan mata uang sebagai alat tukar dan *unit of account*. Untuk China, ukuran dan struktur ekonomi bukan lagi menjadi masalah, karena China memiliki perekonomian yang besar. Dengan besarnya perekonomian China, banyak negara di dunia mendapatkan *Economic Spillover* dari China. *Economic Spillover* adalah faktor utama yang membentuk perekonomian global dan memunculkan risiko global, namun efek dari *Economic Spillover* yang didapatkan berbagai negara selalu berubah (International Monetary Fund, 2016). *Economic spillover* China memiliki tren yang meningkat sejak pertengahan tahun 1990-an. Alasan mengapa ekonomi China memengaruhi ekonomi negara lain adalah karena China memiliki peran penting dalam ekonomi global, yaitu banyak negara yang memiliki hubungan ekonomi dengan China khususnya ASEAN. Hubungan ekonomi tersebut dapat berupa hubungan dagang atau hubungan finansial. Ketika ekonomi China bertambah besar, maka akan terjadi *economic spillover* yang besar terhadap perekonomian negara lain (International Monetary Fund, 2016). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa hubungan perdagangan menjadi faktor utama dari *economic spillover* China (Furceri, Jalles, & Zdzienicka, 2016; Xu Z. , 2017). Akibat dari adanya hubungan perdagangan China dengan negara di Asia, terjadi peningkatan permintaan mata uang Renminbi. Hubungan perdagangan antara China dan ASEAN diperkuat dengan dibentuknya ASEAN-China Free Trade Area (ACFTA). Pada tahun 2010, ACFTA menetapkan penurunan tarif ekspor barang China maupun ASEAN dari 12,8 persen menjadi 0,6 persen. Penurunan tarif ekspor menguntungkan bagi negara ASEAN, karena ekspor ASEAN ke China semakin tinggi, dan impor dari China juga meningkat.

Perkembangan perekonomian China yang pesat menjadi salah satu alasan mengapa Renminbi masuk ke dalam keranjang mata uang internasional. Pada 1 Oktober 2016, Renminbi diakui oleh *International Monetary Fund* sebagai mata uang internasional. Internasionalisasi Renminbi juga didukung dengan dua faktor yaitu, pengembangan pasar *offshore Renminbi* pada tahun 2010 dan implementasi *Belt and Road Initiative* (BRI) pada tahun 2013. Dua faktor tersebut bertujuan untuk meningkatkan *trade* dan pertumbuhan

ekonomi di Asia yang menyebabkan Renminbi berpengaruh terhadap mata uang Asia (Shu, He, & Cheng, 2014). Berdasarkan Maziad dan Kang (2012), Renminbi sudah memenuhi prasyarat untuk penggunaan sebagai alat transaksi antar negara, yaitu adanya permintaan penggunaan mata uang Renminbi secara internasional karena China memiliki peran utama dalam rantai pasokan Asia dan sebagai eksportir terbesar kedua. Setelah terjadinya krisis keuangan global pada tahun 2008, China meningkatkan upayanya untuk mendorong penggunaan Renminbi secara global (Maziad & Kang, 2012). Permintaan akan mata uang Renminbi juga didukung oleh perekonomian yang besar. Selain itu, berdasarkan *Renminbi Internationalisation Survey* (HSBC, 2018), Renminbi menempati peringkat kedelapan untuk mata uang yang paling sering diperdagangkan di Dunia dan menempati peringkat kelima sebagai mata uang yang paling sering digunakan untuk alat pembayaran pada tahun 2017. Semakin dekatnya hubungan perdagangan China dengan ASEAN dapat memengaruhi volatilitas mata uang ASEAN. Walaupun sebagian besar transaksi perdagangan (*cross-border settlement*) di ASEAN seperti ekspor dan impor masih menggunakan *US Dollar* sebagai alat pembayarannya, namun karena adanya peningkatan status Renminbi dalam perdagangan, maka terjadi peningkatan penggunaan Renminbi. Hal tersebut dapat merugikan negara di ASEAN ketika terjadi *shock* pada Renminbi China.

1.2 Rumusan Masalah

Pengaruh China terhadap negara di Asia-Pasifik terutama ASEAN mulai berkembang dimulai sejak tahun 2006 ketika China mengubah *exchange rate regime*-nya. Terdapat tren yang menurun dari bobot nilai mata uang *US Dollar*, sedangkan bobot mata uang Renminbi China memiliki Tren yang meningkat terhadap nilai tukar di Asia Timur ketika China mengubah *exchange rate regime* pada tahun 2006 (Henning, 2012). Peningkatan bobot mata uang Renminbi tersebut disebabkan adanya peningkatan hubungan perdagangan antara China dan negara di Asia-Pasifik, sehingga permintaan akan mata uang Renminbi China meningkat. Semakin dekatnya hubungan perdagangan China dengan ASEAN dapat memengaruhi volatilitas mata uang ASEAN. Mata uang ASEAN menjadi sensitif terhadap volatilitas Renminbi. Walaupun sebagian besar transaksi perdagangan (*cross-border settlement*) di ASEAN seperti ekspor dan impor masih menggunakan *US Dollar* sebagai alat pembayarannya, namun karena adanya peningkatan status Renminbi dalam perdagangan, maka terjadi peningkatan penggunaan Renminbi. Hal tersebut dapat merugikan negara di ASEAN ketika terjadi *shock* pada Renminbi

China. Oleh karena itu, penelitian ini melihat pengaruh dari Renminbi sebelum dan setelah adanya internasionalisasi Renminbi terhadap volatilitas mata uang ASEAN-6, dimana berbeda dari penelitian sebelumnya yang diteliti Shu, He, dan Cheng (2014) mengenai perkembangan mata uang Renminbi di Asia-Pasifik dengan mempertimbangkan mata uang Renminbi dalam pasar *onshore* dan pasar *offshore*. Penelitian tersebut menemukan bahwa selain pasar onshore, pasar *offshore* juga memiliki peran penting dalam memengaruhi mata uang di Asia-Pasifik. Selain itu, pengaruh Renminbi terhadap mata uang Asia-Pasifik semakin meningkat melalui jalur Finansial.

Dengan demikian, terdapat beberapa pertanyaan penelitian yang diajukan dalam penelitian ini yaitu, (1) apakah Renminbi China dapat menggeser peran dolar dalam transaksi perdagangan internasional dan (2) Seberapa besarkah pengaruh Renminbi China terhadap mata uang ASEAN, khususnya enam negara ASEAN (Indonesia, Vietnam, Thailand, Singapura, Filipina, Malaysia).

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

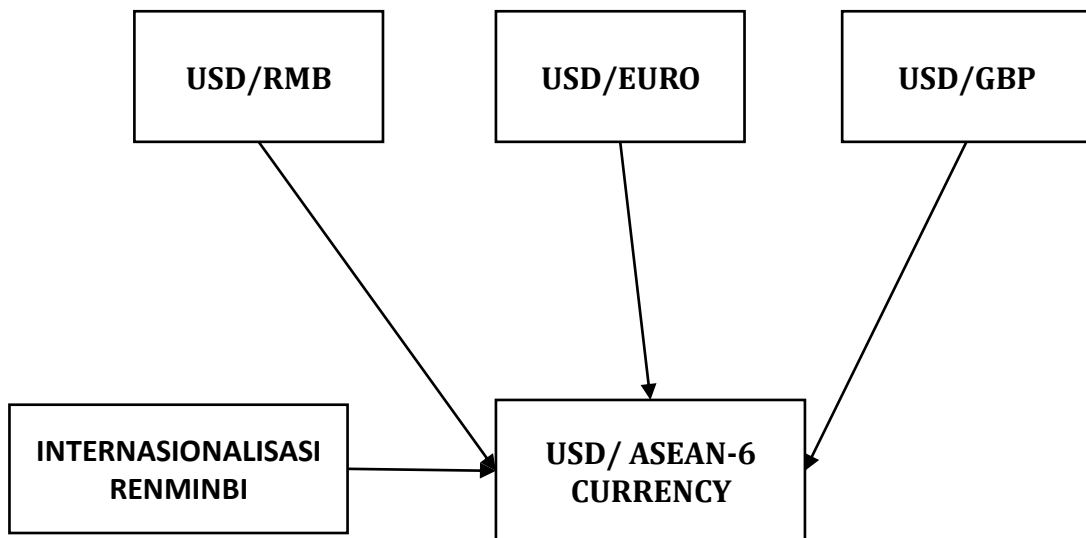
Adanya hubungan bilateral antara negara ASEAN dengan China dalam perdagangan maupun di pasar finansial dapat memiliki dampak positif bagi negara ASEAN. Salah satu dampak positifnya adalah dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Walaupun begitu, dampak dari ketergantungan ASEAN terhadap hubungan bilateral dengan China membuat mata uang ASEAN menjadi sensitif terhadap volatilitas mata uang Renminbi, khususnya setelah Renminbi menjadi mata uang internasional. Negara ASEAN harus tetap menjaga stabilitas nilai tukarnya terhadap dolar walaupun memiliki hubungan bilateral yang kuat dengan China serta pergerakan mata uang China yang terus melemah. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menemukan pengaruh dari volatilitas USD/RMB terhadap volatilitas mata uang USD/ASEAN-6 sebelum dan sesudah Internasionalisasi Renminbi.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber empiris bagi pembuat kebijakan dalam menjaga stabilitas nilai tukar. Hal tersebut perlu dijaga karena perilaku ekonomi China yang terus berkembang dengan menetapkan nilai tukar mereka agar tetap rendah serta ASEAN-6 memiliki hubungan bilateral dengan China. Perubahan perilaku ekonomi China dapat berdampak terhadap ekonomi ASEAN-6. Walaupun pengaruh dari Renminbi belum lebih besar dibandingkan *US Dollar*, namun Renminbi berpotensi untuk memengaruhi ekonomi di ASEAN-6. Hal tersebut telah terjadi ketika adanya *trade war*

yang menyebabkan juga terjadinya *currency war* antara China dan Amerika dan berdampak pada melambatnya perekonomian negara berkembang di Asia.

1.4 Kerangka Pemikiran

Gambar 3. Kerangka Pikir



Terdapat beberapa mata uang internasional seperti *US Dollar*, Euro, Poundsterling, dan Renminbi China, namun pada penelitian ini hanya menggunakan Renminbi China, Euro, dan Poundsterling (gambar 3). Dalam kerangka pikir, nilai tukar Renminbi terhadap *US Dollar* dapat memengaruhi volatilitas nilai tukar ASEAN-6 terhadap *US Dollar*, dimana ketika Renminbi terdepresiasi terhadap *US Dollar* akan menyebabkan terjadinya penurunan harga produk China, sehingga para importir melihat bahwa produk China lebih murah. Dengan begitu, daya saing China akan meningkat di pasar global dan akan meningkatkan ekspor China terutama terhadap mitra dagang China. Peningkatan ekspor China ke mitra dagang China terutama ASEAN-6 yang merupakan anggota ACFTA menyebabkan impor ASEAN-6 dari China akan meningkat karena harga produk China menjadi lebih murah. Hal tersebut akan meningkatkan permintaan *US Dollar* di ASEAN-6 yang mengakibatkan terdepresiasi nilai mata uang ASEAN-6 terhadap *US Dollar*, dan impor yang terus menerus akan menyebabkan neraca berjalan (*current account*) menjadi defisit. Menurut Wu (2014) volatilitas Renminbi terhadap *US Dollar* dapat memengaruhi volatilitas mata uang Asia terhadap *US Dollar* melalui kegiatan perdagangan dan akan menyebabkan dampak negatif maupun positif terhadap pertumbuhan ekonomi Asia. Selain itu, Renminbi dapat memengaruhi mata uang ASEAN-6 terhadap *US Dollar* melalui investasi, dimana ketika mata uang Renminbi terdepresiasi akan menyebabkan terjadinya *capital outflow* dan memunculkan *shock* pada

harga saham China. Dengan begitu, membuat investor memilih untuk memindahkan investasinya ke aset yang lebih aman seperti Jepang dan Eropa. Investor melihat risiko yang tinggi untuk memindahkan investasinya ke negara yang memiliki hubungan bilateral dengan China. Dengan begitu, akan terjadi penurunan pada harga saham di ASEAN-6 dan mata uang ASEAN-6 akan terdepresiasi. Pernyataan tersebut didukung melalui penelitian Dizioli (2016) yang menemukan bahwa turunnya harga saham China akan menimbulkan *shock* pada *Global Financial Volatility Index (VIX)* yang akan berdampak pada penurunan harga saham dan terdepresiasi mata uang di negara berkembang. Begitupun, dengan pengaruh volatilitas Euro dan Poundsterling terhadap *US Dollar* dapat memengaruhi mata uang ASEAN-6 terhadap *US Dollar* dan memiliki mekanisme yang sama dengan penjelasan mengenai Renminbi. Akan tetapi, ketiga mata uang internasional tersebut memiliki bobot mata uang yang berbeda terhadap mata uang ASEAN-6. Penggunaan tiga mata uang internasional tersebut bertujuan untuk membandingkan pengaruh dari ketiga mata uang internasional tersebut dengan mata uang China terhadap volatilitas mata uang ASEAN-6 terhadap *US Dollar*.

Dalam beberapa penelitian terdahulu, pengaruh Renminbi terhadap mata uang negara lain, khususnya mata uang di Asia semakin menguat seperti penelitian yang dilakukan oleh Shu, et al (2014). Dengan masuknya Renminbi kedalam mata uang internasional akan dapat memperkuat pengaruh mata uang Renminbi terhadap mata uang di ASEAN-6. Penggunaan Renminbi tidak lagi hanya di dalam negara China, tetapi digunakan di luar China yang berfungsi sama halnya dengan mata uang lokal yaitu *unit of account*, *a medium of exchange*, dan *a store of value*. Mata uang Renminbi yang digunakan sebagai mata uang internasional yaitu untuk menyelesaikan transaksi antara negara dapat membuat hubungan perdagangan maupun finansial antara China dengan ASEAN-6 semakin intensif. Semakin intensif hubungan perdagangan dan finansial China dengan ASEAN-6 dapat memperkuat hubungan keuangan antara China dan ASEAN, terutama Singapura, Malaysia, dan Thailand, dimana ketiga negara tersebut memiliki sektor jasa yang besar dan mendapatkan manfaat dari pembayaran luar negeri. Dengan begitu, mata uang ASEAN-6 akan dapat terpengaruh dengan pergerakan dari Renminbi. Pergerakan Renminbi setelah menjadi mata uang internasional akan diperhatikan oleh berbagai negara, karena ada sedikit guncangan terhadap Renminbi dapat langsung memengaruhi fluktuasi mata uang ASEAN-6. Hal tersebut dapat terlihat ketika Renminbi menunjukkan tren terdepresiasi, ada ketakutan dari negara yang memiliki *trade surplus* dengan China ataupun hubungan perdagangan yang intens yaitu takut akan terapresiasinya mata uang

mereka terhadap Renminbi. *“Fear of appreciation against the Renminbi”* (Xuezhi, 2017). Menurut Shu, et al (2014), Guncangan mata uang Renminbi setelah masuk kedalam mata uang internasional dapat secara langsung memengaruhi mata uang di Asia. Hal tersebut dikarenakan pelaku usaha maupun lembaga pemerintah menganggap bahwa mata uang Renminbi dipakai untuk beberapa kegiatan perdagangan maupun finansial antara negara. Selain itu, Renminbi dapat menjadi mata uang yang dicari oleh berbagai bank sentral sebagai cadangan devisa mereka.