

BAB I

PENDAHULUAN

1.2 Latar Belakang

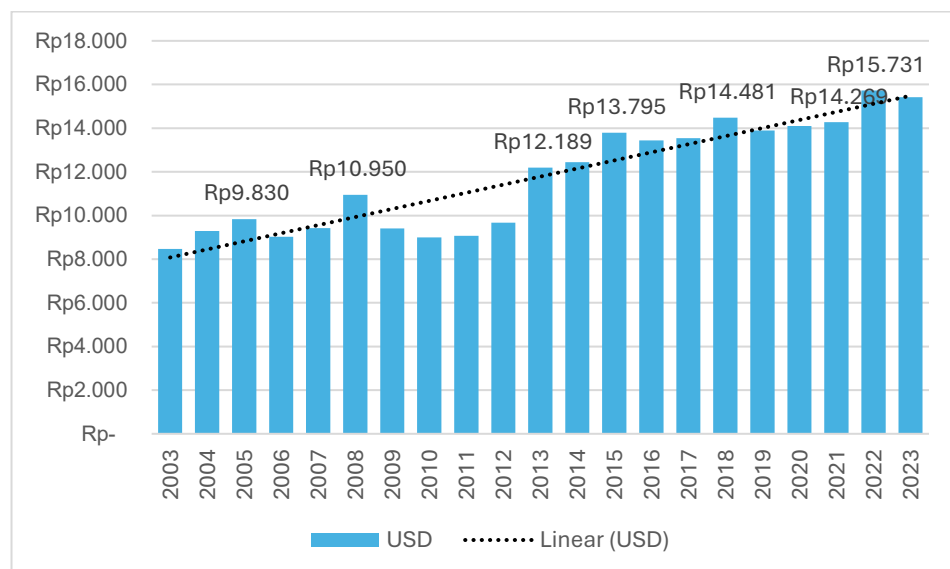
Indonesia merupakan negara berkembang yang terlibat dalam perekonomian terbuka yang memungkinkan penduduknya untuk memiliki akses secara penuh dalam perekonomian dunia. Perekonomian negara berkembang pada umumnya bergantung pada perdagangan internasional. Dalam mempermudah transaksi internasional maka penggunaan uang dalam perekonomian menggunakan mata uang antar negara yang telah disepakati bersama. Uang merupakan alat tukar yang secara umum diterima pada transaksi barang dan jasa. Mata uang yang digunakan dalam standar pembayaran internasional adalah Dolar Amerika Serikat (USD). Penggunaan dolar Amerika dikarenakan Amerika merupakan negara yang kondisi perekonomiannya kuat dan cenderung stabil jika dibandingkan dengan mata uang negara lain.

Kurs valuta asing memiliki peran penting terhadap mata uang keras (*hard currencies*) seperti dolar Amerika Serikat. Indonesia sebagai negara berkembang serta dalam tahap pembangunan ekonomi, maka kurs valuta asing akan memiliki hubungan langsung terhadap sektor-sektor perdagangan seperti ekspor impor dan lainnya yang merupakan sumber dana pembangunan. Oleh karena itu, kurs atau nilai tukar perlu mengalami kestabilan. Nilai tukar menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Kurs

ing juga dapat didefinisikan sebagai banyaknya jumlah uang domestik dituhkan pada suatu negara.



Dalam perekonomian terbuka nilai tukar merupakan salah satu harga yang penting karena ditentukan oleh adanya keseimbangan antara permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar. Pertumbuhan nilai mata uang yang stabil dapat menunjukkan bahwa suatu negara memiliki kondisi ekonomi yang relatif baik (Salvatore, 1997). Nilai tukar menjadi hal penting dikarenakan akan berhubungan langsung dengan sektor-sektor perdagangan luar negeri, investasi dan lain-lain yang merupakan sumber dana pembangunan dalam negeri. Selain itu, kurs merupakan alat ukur yang digunakan dalam transaksi perdagangan internasional dan dilakukan oleh seluruh negara. Nilai tukar mata uang yang mengalami fluktuasi merupakan suatu fenomena yang kerap ditemui. (Sukirno, 2011).



Sumber: Badan Pusat Statistik, diolah 2023

Gambar 1. 1 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS Tahun 2003-2023

Berdasarkan gambar 1.1 di atas dapat dilihat bahwa nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika mengalami fluktuasi selama 20 tahun terakhir. Pada tahun 2003, nilai tukar rupiah memiliki nilai sebesar 9.830 per 1 USD. Pelemahan nilai rupiah pada tahun tersebut diakibatkan oleh berbagai aspek baik internal maupun eksternal. Secara internal, pada tahun 2005 Indonesia mengalami kenaikan harga BBM oleh



pemerintah yang memicu meningkatnya biaya produksi serta permintaan impor sehingga permintaan terhadap dolar AS juga meningkat, imbas dari kenaikan BBM ini juga memicu inflasi yang tinggi di Indonesia yang mencapai 7% hingga 18% yang menurunkan daya saing rupiah.

Tahun 2008 rupiah melemah yang mengakibatkan nilai rupiah terhadap dolar AS menjadi Rp. 10.950 yang sebelumnya pada tahun 2007 sebesar Rp. 9.419. Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan hal ini terjadi yaitu pada tahun 2008 ditandai oleh krisis keuangan yang dimulai dari sektor perumahan di Amerika Serikat, yang kemudian merembet ke seluruh dunia. Kebangkrutan lembaga-lembaga keuangan besar seperti Lehman Brothers menyebabkan ketidakpastian yang signifikan di pasar keuangan sehingga permintaan terhadap dolar AS mengalami kenaikan. Pada situasi krisis, investor cenderung mencari aset yang dianggap lebih aman, seperti dolar. Sedangkan pada tahun 2009 rupiah kembali menguat dan stabil.

Pada tahun 2013, rupiah kembali mengalami kemerosotan yang cukup signifikan menjadi Rp. 12.189 hal ini disebabkan pemulihan ekonomi Amerika Serikat yang lebih kuat dibanding dengan negara lain. Selain itu, terdapat perbandingan suku bunga global, dimana suku bunga di banyak negara lain tetap rendah atau bahkan negatif, sementara ekspektasi suku bunga di Amerika Serikat mulai meningkat. Hal ini menarik investasi asing untuk masuk ke Amerika Serikat dan hal tersebut semakin memperkuat nilai mata uang dolar. Stabil atau tidaknya nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing menjadi hal yang penting bagi suatu negara. Penting untuk memperhatikan faktor-faktor yang kemungkinan besar dapat mempengaruhi ketidakstabilan nilai tukar (Haryadi, 2014).



Pada tahun 2015 nilai rupiah mengalami depresiasi menjadi 13.789 yang disebabkan oleh berbagai faktor yaitu *The Fed* atau Bank Sentral Amerika Serikat

yang secara total menghentikan program *Quantitative Easing* dan mulai merencanakan kenaikan suku bunga acuan. Selain itu, faktor lain yang menjadi pemicu pelemahan nilai rupiah ialah devaluasi mata uang Yuan oleh Tiongkok. Kebijakan tarif impor yang tinggi oleh pemerintah Amerika Serikat terhadap produk-produk Tiongkok memicu terjadinya perang dagang pada tahun 2018 dengan dampak yang ikut dirasakan Indonesia yang menyebabkan nilai tukar rupiah mengalami pelemahan menjadi Rp. 14.481 per 1 USD.

Tahun 2020 wabah virus Covid-19 yang berasal dari china menggemparkan dunia yang kemudian menyebabkan banyak kegiatan perekonomian diseluruh negara yang ada diberbagai belahan dunia mengalami kemacetan dan terhambat. Hal ini diakibatkan oleh diberlakukannya berbagai peraturan serta kebijakan baru guna meminimalisir penularan virus, salah satu yang dilakukan yaitu *lockdown*. Berbagai kegiatan jual beli sempat mengalami kemunduran bahkan terjadi banyak PHK akibat roda ekonomi yang tidak berputar. Imbas dari wabah virus ini masih terus terasa hingga tahun setelahnya, akibatnya rupiah masih tetap mengalami depresiasi yang bahkan mencapai Rp. 14.262 ditahun 2021. Terdepresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar amerika serikat juga terjadi pada tahun 2022 yang mencapai Rp. 15.731 terhadap USD. Salah satu alasan yang memelopori kemerosotan tersebut adalah suku bunga Amerika yang mengalami kenaikan.

Perubahan nilai tukar antara dua mata uang ditentukan oleh perubahan relatif harga di dua negara tersebut. menurut teori absolute power parity (PPP), (Cassel,1922). Karakteristik utama dari PPP yaitu, barang trade yang homogen dan harga barang non trade yang fleksibel, tidak terdapat hambatan dalam



dagangan internasional, biaya transportasi yang kecil, dan pengukuran inflasi yang sebanding. Disparitas PPP pada umumnya disebabkan oleh beberapa faktor, pertama, perubahan term of trade sebagai konsekuensi perubahan pola

perdagangan. Kedua, pertumbuhan ekonomi secara sistematis mempengaruhi harga domestik relatif terhadap barang yang diperdagangkan. Ketiga, perubahan moneter dan nilai tukar menyebabkan penyimpangan yang bersifat sementara (transitory deviation) dalam rasio harga riil dan dalam PPP sebagai konsekuensi upah dan harga yang tidak sempurna, sehingga dalam hal ini dalam maka perlu dilihat suku bunga, ekspor dan neraca perdagangan suatu negara. untuk mendukung neraca pembayaran dan membantu efektifitas kebijakan moneter. Dalam kaitannya dengan kebijakan moneter, depresiasi nilai tukar yang berlebihan dapat mengakibatkan tingginya laju inflasi dengan perpengaruhnya tingkat suku bunga dan capital inflow sehingga mengganggu tujuan akhir kebijakan moneter untuk memelihara stabilitas harga.

Tabel 1. 1 Perkembangan Suku Bunga AS, Ekspor Neto, dan *Capital Inflow* di Indonesia Tahun 2003-2023

Tahun	Suku Bunga (%)		Ekspor Neto (Miliar USD)	<i>Capital Inflow</i> (Juta USD)
	Indonesia	Amerika Serikat		
2003	8,31	1,13	28.507	16.095
2004	7,43	1,35	25.060	13.081
2005	12,75	3,22	27.959	11.426
2006	9,75	4,97	39.733	9.721
2007	6,59	5,02	39.628	13.939
2008	11,06	1,92	7.823	19.182
2009	2,78	0,16	19.681	15.007
2010	6,96	0,18	22.116	23.043
2011	3,79	0,10	26.061	27.492
2012	4,3	0,14	-1.670	38.050
2013	8,38	0,11	-4.077	43.376
2014	8,36	0,09	-2.199	40.701
2015	3,35	0,13	7.672	42.611
2016	3,02	0,39	9.481	42.336
2017	3,61	1,00	11.842	49.502
2018	3,13	1,79	-8.698	51.402
2019	2,72	2,16	-3.592	49.936
2020	1,68	0,36	21.623	51.611
2021	3,5	0,08	35.420	55.753
2022	5,5	4,1	54.457	76.487
2023	6	5,33	36.888	84.110

Sumber: Badan Pusat Statistik, *World Bank*, dan *BKPM*, diolah 2023



Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat dilihat bahwa tingkat suku bunga di Amerika Serikat secara garis besar lebih rendah dibandingkan dengan tingkat suku bunga yang ada di Indonesia. Krisis keuangan global yang terjadi pada tahun 2008 mengakibatkan Federal Reserve menurunkan suku bunga hingga nyaris mendekati nol untuk mencegah keruntuhan ekonomi.

Sedangkan pada tahun 2009 hingga 2016 suku bunga di Amerika mengalami titik terendah bahkan menyentuh angka 0,9% pada tahun 2014. Hal tersebut merupakan imbas dari resesi keuangan yang terjadi pada tahun 2008, dimana setelah krisis tersebut terjadi Amerika Serikat mengalami resesi yang cukup parah. Sehingga Federal Reserve menurunkan suku bunga untuk mendorong pemulihan. Setelah perlahan mulai membaik, pada tahun 2020 suku bunga Amerika Serikat kembali mengalami penurunan sebagai dampak dari pandemi COVID-19 yang dialami oleh hampir seluruh penjuru dunia. Ketika suku bunga Amerika Serikat rendah akibatnya investasi di negara tersebut kemungkinan besar akan kurang menarik bagi investor global sehingga investor akan mencari alternatif investasi di negara lain dengan imbal hasil yang lebih tinggi karena suku bunga yang tinggi. Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat dilihat bahwa tingkat suku bunga di Amerika Serikat secara garis besar lebih rendah dibandingkan dengan tingkat suku bunga yang ada di Indonesia. Berdasarkan hal tersebut seharusnya permintaan terhadap rupiah juga mengalami peningkatan yang mengakibatkan menguatnya nilai rupiah. Namun, tingginya tingkat suku bunga di Indonesia pada kenyataannya justru tidak membuat nilai rupiah terhadap dollar Amerika menguat.

Menurut Yodiatmaja (2012) perubahan yang terjadi pada suku bunga atau akan memiliki pengaruh pada beberapa variabel makroekonomi yang berpengaruh terhadap inflasi. Ketika *BI rate* mengalami peningkatan suku bunga kredit dan deposito juga mengalami peningkatan. Perbedaan



suku bunga dapat menyebabkan perubahan nilai tukar, utamanya jika terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua tersebut.

Ekspor yang dilakukan Indonesia secara umum yang mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Fluktuasi nilai ekspor dipengaruhi oleh berbagai faktor dan kondisi perekonomian global. Berdasarkan tabel 1.1 di atas ekspor neto di Indonesia pada tahun 2012 – 2014 mengalami defisit yang disebabkan oleh berbagai macam faktor. Pada tahun 2012 terjadi penurunan harga komoditas sektor migas. Tahun 2013 terjadi peningkatan impor migas yang diakibatkan karena konsumsi BBM yang tinggi sebagai dampak dari subsidi BBM yang terjadi secara besar-besaran sedangkan nilai ekspor migas mengalami penurunan akibat perlambatan ekonomi global. Terendah terjadi tahun 2014 dikarenakan penurunan ekspor pada sektor migas dan nonmigas sebagai salah satu dampak dari kebijakan pemberlakuan undang-undang Minerba yang membatasi ekspor mineral mentah. Selain itu, terjadi penurunan permintaan global dari negara-negara yang menjadi mitra dagang utama.

Nilai ekspor neto tertinggi terjadi pada tahun 2022 yakni sebesar 54,45 miliar USD yang disebabkan oleh kenaikan nilai ekspor pada negara ASEAN, Tiongkok, Amerika Serikat, dan Uni Eropa. Kenaikan nilai ekspor neto tahun 2022 dibarengi dengan naiknya *capital inflow* Indonesia sebesar 76,48 juta USD namun hal ini justru tidak membuat rupiah ikut menguat sebagaimana mestinya. *Capital inflow* yang merupakan aliran masuknya dana asing dari luar ke suatu negara dengan tujuan investasi memperlihatkan tren peningkatan yang baik selama periode tahun 2003-2023 dengan tren peningkatan yang secara signifikan terjadi di tahun-tahun terakhir, utamanya pada sektor digital dan infrastruktur.



terjadinya perdagangan antar negara atau yang lebih umum dikenal perdagangan internasional akan berpengaruh terhadap nilai tukar baik untuk apresiasi maupun depresiasi yang tercermin dalam neraca

perdagangan, impor maupun ekspor. Ekspor menjadi salah satu kegiatan perekonomian yang menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi disuatu negara. Pertumbuhan ekspor memiliki peranan sebagai pendorong mobilitas penggerak pertumbuhan ekonomi. Apabila ekspor yang dilakukan semakin besar maka semakin besar pula surplus pada neraca perdagangan begitupun sebaliknya. Peningkatan ekspor akan memperkuat nilai tukar rupiah yang kemudian berdampak positif pada pelaku usaha melalui peningkatan daya saing dan akses ke pasar internasional. Nilai tukar yang lebih stabil membuat pelaku usaha dapat merencanakan investasi dan ekspansi bisnis dengan lebih baik, sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi. ekspor juga berkontribusi pada peningkatan cadangan devisa negara, yang memberikan ruang bagi pemerintah untuk melakukan kebijakan fiskal dan moneter yang lebih efektif. Hal ini menciptakan lingkungan yang kondusif bagi pertumbuhan sektor-sektor ekonomi lainnya, serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara luas.

Permintaan dan penawaran valuta asing tidak hanya dilakukan melalui kegiatan ekspor maupun impor, namun dapat pula dipengaruhi oleh *capital flow* atau arus modal suatu negara. Peningkatan aliran modal masuk dari luar negeri atau *capital inflow* akan memicu terjadinya perubahan nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap mata uang asing di pasar valuta asing. Arus masuk modal mencakup investasi asing langsung, investasi portofolio dan pinjaman luar negeri yang apabila terjadi peningkatan arus masuk modal, maka permintaan terhadap rupiah akan mengalami kecenderungan meningkat yang kemudian menguatkan nilai tukar. Indonesia, sebagai negara berkembang dengan potensi ekonomi yang besar, menarik perhatian investor asing. Faktor-faktor seperti pertumbuhan

yang stabil, sumber daya alam yang melimpah, dan pasar yang luas daya tarik bagi investor untuk menanamkan modal. Ketika investor asing



melakukan investasi, mereka harus membeli rupiah untuk melakukan transaksi, sehingga meningkatkan permintaan terhadap mata uang tersebut.

Salah satu komponen penting untuk menjaga stabilitas ekonomi dan nilai tukar suatu negara yaitu melalui cadangan devisa. Cadangan devisa yang didukung oleh pinjaman dan bantuan luar negeri merupakan instrumen vital bagi Indonesia dalam menjaga stabilitas nilai tukar rupiah. Banyak negara yang mengandalkan pinjaman luar negeri untuk membiayai proyek-proyek penting yang kemudian dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan meningkatkan daya saing ekonomi mereka. Adapun bantuan luar negeri baik berupa pinjaman lunak maupun hibah juga dapat memberikan tambahan likuiditas devisa yang akan memperkuat cadangan devisa negara. Cadangan devisa yang signifikan memberikan keyakinan kepada pelaku pasar dan investor global bahwa Indonesia dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang luar negeri dan menjaga stabilitas nilai tukar rupiah. Saat terjadi tekanan pada rupiah, seperti penurunan nilai tukar akibat fluktuasi pasar atau defisit neraca pembayaran, Bank Indonesia dapat memanfaatkan cadangan devisa untuk melakukan intervensi di pasar valuta asing demi menstabilkan nilai tukar.

Pengaruh ekonomi global dapat mempengaruhi fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap US dolar. Aktivitas perdagangan internasional akan mengakibatkan terjadinya perubahan permintaan dan penawaran. Adanya interaksi secara langsung antara sisi permintaan dan penawaran akan mempengaruhi arus perdagangan internasional (Mankiw, 2008). Dalam *purchasing power parity* dinyatakan bahwa nilai tukar mata uang cenderung dapat menyesuaikan diri hingga daya beli mereka menjadi sama di kedua negara. Ekspor, suku bunga dan

flow dapat mempengaruhi nilai tukar dengan cara yang sesuai dengan alam teori paritas daya beli.



Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan maka peneliti akan membahas “**Determinan Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Tahun 2003-2023**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah suku bunga Amerika Serikat berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah ?
2. Apakah ekspor netto berpengaruh terhadap terhadap nilai tukar rupiah ?
3. Apakah *Capital Inflow* berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah
2. Untuk mengetahui pengaruh ekspor netto terhadap nilai tukar rupiah
3. Untuk mengetahui pengaruh *capital inflow* terhadap nilai tukar rupiah

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat terhadap ilmu pengetahuan di bidang ilmu ekonomi khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar.
2. Bagi penulis penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan yang terkait dengan penelitian yang dilakukan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi untuk seluruh pihak yang terkait dan berkepentingan.



4. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan masukan untuk memutuskan kebijakan-kebijakan yang terkait dengan nilai tukar di Indonesia.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Paritas Daya Beli (Purchasing Power Parity)

Gustav Cassel memperkenalkan penggunaan PPP sebagai dasar penetapan nilai tukar pada tahun 1918. PPP menghubungkan kurs valuta asing dengan harga komoditas dalam mata uang domestik di pasar internasional. Hubungan antara kurs dengan harga komoditi adalah negatif, sehingga kurs akan cenderung mengalami penurunan dalam proporsi yang sama dengan laju kenaikan harga komoditas (Angelina, 2011)

Menurut Madura (2006) Teori paritas daya beli menyatakan bahwa nilai tukar akan menyesuaikan diri dari waktu ke waktu untuk mencerminkan selisih inflasi antar dua negara sehingga daya beli konsumen untuk membeli produk-produk domestik akan sama dengan daya beli konsumen untuk membeli produk-produk asing (Madura, 2018:257). Madura juga mengungkapkan bahwa pada teori paritas daya beli, nilai tukar tidak bersifat tetap, tetapi akan berubah untuk mempertahankan paritas daya beli. Teori ini berupaya untuk melihat hubungan antara inflasi dan nilai tukar secara kuantitatif. Sedangkan pendapat Salvatore (2011) menjelaskan bahwa Paritas daya beli relatif menyatakan bahwa perubahan nilai tukar selama periode waktu tertentu harus proporsional dengan perubahan relatif tingkat harga di kedua negara selama periode yang sama.

Sementara itu Eiteman, Stonehill, dan Moffet (2010) berpendapat bahwa daya beli relatif tidak secara khusus membantu menentukan kurs saat ini, perubahan relatif harga-harga diantara kedua negara selama suatu periode akan perubahan nilai tukar selama periode itu.



Menurut Holmes (2001), pengujian PPP sering dilakukan karena dua alasan utama yaitu: (1). PPP menjadi model prediksi untuk nilai tukar dan merupakan kriteria untuk menetapkan apakah mata uang bersifat undervalued atau overvalued. Hal ini biasanya lebih relevan pada negara sedang berkembang yang memiliki perekonomian terbuka namun kecil, dan mengalami perbedaan inflasi yang besar antara inflasi domestik dan inflasi luar negeri (2) Beberapa teori nilai tukar menggunakan PPP dalam konstruksinya.

Ballasa (1964) dan Samuelson (1964) menggambarkan bahwa perbedaan produktivitas internasional dan efeknya terhadap upah serta harga barang, yang menyebabkan terjadinya deviasi dari PPP absolut Cassel. Dengan demikian Ballasa dan Samuelson, menunjukkan bahwa PPP absolut merupakan teori nilai tukar yang lemah. PPP dalam analisis ekonomi dapat digunakan untuk mengukur: (1) Kebijakan makroekonomi agregat. PPP menyediakan dasar yang seragam untuk membandingkan natioanl account agregat dan komponen-komponennya, (2) Kesejahteraan. PPP dapat digunakan ketika perlu memperbandingkan kesejahteraan antar negara. Secara prinsip, jika kesejahteraan nasional juga termasuk memegang portofolio pada aset finansial internasional, maka elemen ini membutuhkan konversi nilai tguar. Stok total dari kapital tetap yang diproduksi dan kapital natural dapat dikonversi dengan menggunakan PPP, (3) Ukuran ekonomi. PPP dapat digunakan untuk mengkonversi GDP, GNI Ketika diekspresikan dalam mata uang nasional. Pengukuran ini berguna untuk mengetahui kapasitas produksi total. Akibat dari pengukuran dengan menggunakan PPP, maka GDP dari negara miskin biasanya terestimasi secara lebih rendah karena memiliki Tingkat harga yang relatif lebih



$^2PP = P_d/P_f$, (4) Pendapatan perkapita, sehingga apabila tingkat harga kecil maka PPP akan kecil, (5). Kemiskinan. PPP dapat dibedakan PPP absolut dan PPP relatif. Cassel, mengungkapkan PPP absolut

sebagai harga relatif (dalam mata uang dan lokasi yang berbeda) dari sekelompok barang akan menjadi sama ketika menggunakan mata uang yang sama. Sedangkan PPP relatif lebih menunjukkan abritase antar waktu dari pada antar ruang, dimana nilai tukar akan menyesuaikan perbedaan inflasi antar negara. PPP relatif melepaskan asumsi yang ada dalam PPP absolut. Hal ini disebabkan karena PPP tidak cukup membantu untuk menentukan spot rate pada masa kini. (Angelina, 2011).

2.1.2 Nilai Tukar (*kurs*)

Nilai tukar atau kurs merupakan perbandingan harga satu unit mata uang negara asing ke dalam mata uang domestik. Kurs/nilai tukar valuta asing juga dapat didefinisikan sebagai suatu nilai yang menunjukkan jumlah mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapat satu unit mata uang asing. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat sehingga akan mempengaruhi aktivitas pada pasar saham dan pasar uang karena investor cenderung mempertimbangkan perubahan kurs valuta asing sebelum melakukan investasi. (Sasongko, 2008)

Pada umumnya nilai tukar dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar rill. Nilai tukar nominal ialah harga relatif dari mata uang antar dua negara. Sedangkan nilai tukar rill adalah nilai tukar nominal uang yang sudah disesuaikan dengan harga domestik dibanding dengan harga luar negeri. Sehingga nilai tukar rill digunakan untuk menggambarkan ketika produk domestik bersaing dengan produk luar negeri dalam hal daya saing harga. (Raharjo, 2009).



Nilai tukar menggambarkan seberapa banyak uang dalam negeri yang diperlukan untuk membeli satu unit valuta asing tertentu. Neraca perdagangan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kurs valuta asing.

Defisitnya neraca perdagangan nasional akan berpengaruh pada naiknya nilai valuta asing, sedangkan apabila neraca pembayaran kuat (surplus dalam neraca keseluruhan) serta cadangan valuta asing akan cenderung murah, maka perubahan yang terjadi pada kurs valuta asing dapat digunakan sebagai salah satu tolak ukur untuk menilai kestabilan suatu perekonomian.

Terdapat empat jenis kurs valuta asing yang digunakan dalam melakukan transaksi (Triyono, 2008), pertama adalah *selling rate* (kurs jual) yang merupakan harga yang diberikan oleh pihak bank, lembaga keuangan, ataupun penyedia layanan valas kepada pelanggan yang akan menukarkan mata uang. Kurs jual cenderung memiliki harga yang lebih tinggi karena bank akan mengambil keuntungan dari transaksi tersebut. Kedua yaitu *middle rate* (kurs tengah) yang merupakan nilai tukar antara kurs jual dan kurs beli suatu mata uang oleh bank dalam satu periode tertentu. Ketiga, *buying rate* (kurs beli) yaitu harga yang diberikan oleh bank, lembaga keuangan, atau penyedia layanan valas ketika akan membeli mata uang asing. Kurs beli cenderung memiliki harga yang lebih rendah dibanding dengan kurs jual agar bank bisa mendapatkan keuntungan saat menjualnya lagi. Dan yang terakhir yaitu *flat rate* (kurs flat) jenis kurs ini menggambarkan nilai tukar yang tidak mengalami fluktuasi dalam jangka waktu tertentu atau kondisi pasar yang stabil., Kurs flat sering digunakan pada transaksi yang telah disepakati sebelumnya dalam kur tersebut sudah diperhitungkan promosi dan biaya-biaya lainnya.

Beberapa sistem yang dilakukan oleh pemerintah disuatu negara dalam menentukan kurs valuta asing, sebagai berikut:

- (1) Sistem Kurs Tetap (*Fixed Exchange Rate*) ialah dimana suatu nilai kurs yang dalam negeri ditetapkan seberapa besar nilainya oleh pemerintah tersebut yang biasanya dikaitkan dengan nilai mata uang yang kuat atau s seperti emas. Pada sistem ini, pemerintah melakukan langkah dan



kebijakan untuk mengatur nilai mata uangnya dalam harga tertentu yang telah ditetapkan. Fluktuasi pergerakan harga yang terjadi dalam kurs valuta asing ini akan diredam oleh pemerintah. Jika terjadi kelebihan penawaran akan suatu mata uang, maka pemerintah akan membelinya. Dan sebaliknya, jika terjadi kelebihan permintaan akan mata uang asing tertentu, maka pemerintah akan menjual persediaan mata uang yang dimilikinya. Sistem ini dapat memberikan suatu kepastian dalam nilai tukar mata uang. Namun kelemahan pada sistem ini yaitu pemerintah perlu memiliki cadangan dalam bentuk devisa yang besar untuk mempertahankan nilai mata uang negaranya. (2) Sistem Kurs Bebas / Mengambang (*Floating Exchange Rate*), pada sistem ini suatu nilai tukar kurs diserahkan kepada mekanisme pasar tanpa adanya intervensi pemerintah. Besarnya tingkat permintaan dan penawaran terhadap mata uang menentukan tinggi rendahnya kurs mata uang tersebut. Dalam floating exchange rate nilai tukar mengalami fluktuasi dengan kondisi pasar seperti inflasi, suku bunga, maupun spekulasi pasar dan cenderung berubah dalam jangka pendek. (3) Sistem Kurs Mengambang Terkendali (*Managed Floating Rate*) yang merupakan gabungan antara dua sistem yaitu sistem kurs tetap dan kurs bebas. Nilai kurs dapat bergerak secara bebas naik atau turun, sehingga pemerintah ikut andil dalam melakukan intervensi ketika harga kurs terlalu tinggi atau dapat mengganggu stabilitas ekonomi, misalkan 5% diatas atau dibawah kurs keseimbangan.

Nilai tukar dalam perkembangannya dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Menurut (Triyono, 2008) faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi nilai tukar yaitu (a) inflasi, yaitu perubahan harga yang terjadi dalam negeri terhadap harga luar negeri akan menjadi faktor yang mempengaruhi fluktuasi valuta asing.



lengan tingkat inflasi yang rendah akan memiliki mata uang yang lebih merenakan daya beli yang tinggi. (b) Cadangan Devisa, yaitu hubungan antar negara akan memengaruhi neraca pembayaran internasional suatu

negara. Apabila neraca pembayaran surplus akan menyebabkan tingkat cadangan devisa negara meningkat. Kemampuan suatu negara untuk dapat memiliki cadangan devisa akan mendorong peningkatan ekspor negara. (c) suku bunga merupakan perubahan suku bunga pada suatu negara akan berpengaruh pada arus modal internasional. Kenaikan suku bunga akan berdampak pada meningkatnya investasi. Sehingga negara dengan tingkat suku bunga tinggi akan mendorong masuknya investasi dan menyebabkan mata uang negara tersebut terapresiasi. (d) ekspor dan Impor, harga berpengaruh pada perdagangan internasional, jika harga barang dalam suatu negara dapat dijual dengan harga yang relatif murah maka akan meningkatkan ekspor. Sedangkan jika harga suatu barang cenderung meningkat maka tingkat ekspor akan berkurang.

2.1.3 Suku Bunga

Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang atau dapat dipandang sebagai sewa atas penggunaan uang dalam jangka waktu tertentu, suku bunga biasanya dinyatakan dalam persen (%). Terdapat beberapa definisi mengenai suku bunga yang dikemukakan oleh beberapa ahli. Samuelson mendefinisikan bahwa suku bunga merupakan jumlah bunga yang harus dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai persentase dari jumlah yang dipinjamkan. Dengan kata lain, suku bunga merupakan harga yang harus dibayar untuk meminjam uang yang menginginkan peminjam mendapatkan sumber daya yang nyata selama masa peminjaman.

Suku bunga Amerika atau yang biasa dikenal dengan *Federal Funds Rate* atau suku bunga *the fed* merupakan salah satu kebijakan moneter yang digunakan *ederal Reserve* dalam rangka mengendalikan laju inflasi yang terjadi dan pertumbuhan ekonomi. Suku bunga *The Fed* menjadi patokan untuk suku bunga lainnya di Amerika Serikat, contohnya suku bunga simpanan,



kredit, dan suku bunga pinjaman konsumen. Peningkatan suku bunga di Amerika Serikat akan mendorong kecenderungan investor untuk menarik dananya dari negara-negara berkembang dan menginvestasikan dana tersebut ke Amerika Serikat dengan untung yang lebih besar.

Para ekonom membedakan suku bunga menjadi dua jenis yaitu suku bunga nominal yakni *rate* yang terjadi di pasar yang didalamnya belum memperhitungkan inflasi yang terjadi sehingga mencerminkan nilai nominal dari bunga tersebut. Pada suku bunga nominal akan cenderung terkandung ekspektasi mengenai inflasi untuk dapat memberikan tingkat pengembalian riil atas penggunaan uang. Efek ekspektasi inflasi terhadap suku bunga nominal disebut dengan efek Fisher. Jenis suku bunga berikutnya ialah suku bunga riil yang dapat diketahui dengan mengurangi suku bunga yang ditetapkan dengan kenaikan harga. Pada suku bunga riil, tingkat bunga telah disesuaikan dengan inflasi sehingga mencerminkan daya beli sebenarnya.

Saat tingkat suku bunga riil rendah maka insentif yang besar meminjam dan insentif rendah untuk memberi pinjaman. Dapat dilihat dari perbedaan antara ekonomi klasik dan keynes mengenai suku bunga. Pihak ekonomi klasik berpendapat bahwa suku bunga terbentuk dari interaksi permintaan dan penawaran. Sedangkan keynes berpandangan bahwa suku bunga akan menentukan banyaknya permintaan dan penawaran.

2.1.4 Ekspor Neto

Ekspor merupakan upaya melakukan penjualan komoditi dalam negeri kepada negara lain dengan pembayaran berupa valuta asing yang dilakukan peraturan pemerintah. Kegiatan ekspor sangat mempengaruhi ekonomi suatu negara, ketika suatu negara mengekspor produknya ke negara lain hal ini akan memicu peningkatan pendapatan nasional dan



mempercepat proses pembangunan dan pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Pada umumnya, proses ekspor adalah suatu tindakan mengeluarkan barang dari dalam negeri untuk kemudian dimasukkan ke negara lain.

Ekspor neto (*net export*) merupakan nilai dari barang yang diekspor ke negara lain kemudian dikurangi dengan nilai barang yang diimpor dari negara lain. Ekspor neto juga dikenal dengan neraca perdagangan, dimana dalam perekonomian terbuka ekspor neto memiliki pengaruh yang dapat diperhitungkan. Dalam neraca perdagangan ekspor neto akan bernilai positif ketika nilai ekspor melebihi nilai impor yang menandakan terjadi surplus perdagangan dan berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Sedangkan nilai ekspor neto yang negatif terjadi apabila ekspor lebih kecil dari impor yang mengartikan terjadi defisit perdagangan dan dapat menurunkan pendapatan nasional serta pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Ekspor neto menjadi salah satu komponen penting dalam perhitungan PDB (Produk Domestik Bruto), hal ini karena ekspor neto akan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Sebaliknya, defisit ekspor neto dapat menurunkan PDB dan menimbulkan tekanan terhadap nilai tukar mata uang domestik. Oleh karena itu, pemerintah berupaya keras dalam meningkatkan ekspor dan mengendalikan laju impor agar ekspor neto tetap bernilai positif dan mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan.

2.1.5 Aliran Modal Asing Masuk (Capital Inflow)

Aliran modal asing masuk (*capital inflow*) adalah masuknya sejumlah dana dari luar negeri ke dalam suatu negara dengan tujuan untuk melakukan investasi.



merupakan salah satu pilar utama dalam pertumbuhan ekonomi, untuk malkan dan memajukan potensi ekonomi langkah awal yang esensial nyusun kajian mengenai prospek investasi yang kemudian disajikan

dalam sebuah dokumen profil investasi (Djaman, 2015). Menurut Paul R. Krugman dan Maurice Obstfeld (1994:29) *capital inflow* merupakan suatu transaksi penjualan aset kepada negara lain yang menyebabkan masuknya dana asing ke dalam suatu negara. Terdapat tiga bentuk modal asing yang dapat masuk dalam suatu negara yaitu penanaman modal asing langsung (*foreign direct investment*), penanaman modal asing tidak langsung (*portofolio foreign investment*), dan aliran modal lainnya (*other types of flows*).

a) Penanaman Modal Asing Langsung (*Foreign Direct Investment*)

Foreign Direct Investment atau FDI disebut juga sebagai penanaman modal jangka panjang. FDI merupakan arus modal internasional dimana perusahaan dari suatu negara mendirikan atau memperluas perusahaannya di negara lain (Krugman, 1994). FDI dimulai dengan pendirian *subsidiary* atau pembelian saham mayoritas dari suatu perusahaan dalam lingkup internasional. Bentuk investasi ini biasanya dilakukan oleh perusahaan multinasional yang beroperasi pada bidang manufaktur, industri pengolahan, ekstraksi pengolahan, industri jasa, dan lain sebagainya.

Foreign direct investment berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi, dimana dalam hal ini FDI menyoroti bahwa pengeluaran modal publik yang berlebihan dapat menghambat efektivitas FDI yang kemudian ditunjukkan dengan adanya interaksi antara kebijakan fiskal dan dampak dari investasi asing itu sendiri (Sabir et al., 2015). Sebagai salah satu aliran modal internasional *foreign direct investment* (FDI) memiliki berbagai dampak yang baik untuk negara asal investasi yaitu mendapatkan *return* yang tinggi melalui tingkat pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi, infrastruktur yang menjadi

baik dan perpajakan yang menunjukkan keuntungan, untuk melakukan diversifikasi resiko (*risk diversification*), memiliki *competitif advantage* melalui



direct control, dan untuk menghindari *tariff* dan *uon tariff barrier* yang dibebankan kepada impor sekaligus memanfaatkan berbagai insentif dalam bentuk subsidi yang nantinya akan diberikan oleh pemerintah setempat untuk mendorong laju FDI (Hady,2004).

FDI dalam penerapannya memberikan beberapa pengaruh baik secara positif maupun negatif terhadap negara penerima Fdi tersebut. Dampak positif yang dapat dirasakan bagi negara penerima adalah memungkinkan terjadinya transfer teknologi, dapat mempromosikan kompetisi dalam output domestik pasar yang akan berdampak baik bagi pengembangan modal manusia di negara tuan rumah. Adapun dampak negatif yang dapat diberikan oleh FDI meliputi memicu munculnya dominasi industrial, mengakibatkan terjadinya ketergantungan teknologi, dan perubahan budaya.

b) Penanaman Modal Asing Tidak Langsung

Penanaman modal asing tidak langsung atau *portofolio foreign investment* disebut juga sebagai penanaman modal jangka pendek. Inestasi portofolio merupakan bentuk penanaman modal yang sebagian besar terdiri atas penguasaan saham yang dapat dipindahkan (dijamin oleh negara pengimpor modal).

Terdapat beberapa manfaat dari portofolio investasi yaitu dapat meningkatkan likiuiditas pasar modal serta memperbaiki efisiensi dari pasar domestik. Menurut Mishkin (2001) dalam Praditya (2012) menyebutkan mengenai teori pilihan portofolio yang didalamnya menjelaskan bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi seseorang membeli aset, diantaranya :

- 1) Kekayaan (*wealth*), dimana ketika kekayaan seseorang semakin meningkat maka aset mereka akan ikut meningkat.
- 2) Hasil yang diharapkan (*expect return*), hasil yang kemungkinan akan didapatkan dengan memegang aset tersebut.



3) Resiko (*risk*), derajat ketidakpastian yang dihubungkan dengan suatu aset relatif terhadap aset-aset lainnya.

4) Likuiditas (*liquidity*), yaitu seberapa cepat dan mudah suatu aset diubah kedalam bentuk uang tunai.

c) Modal Lainnya

Modal lainnya atau investasi lainnya merupakan modal yang terdiri atas utang antar perusahaan afiliasi (berada dalam hubungan investasi langsung) yang mencakup transaksi pinjam meminjam dana dalam bentuk surat utang, utang dagang, dan bentuk lainnya.

2.2 Hubungan Antar Variabel

2.2.1 Hubungan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar

Tingkat suku bunga menentukan nilai tambah mata uang suatu negara. Semakin tinggi suku bunga suatu mata uang, akan semakin tinggi pula permintaan akan mata uang negara tersebut. Tingkat suku bunga diatur oleh bank sentral, dan jika dalam jangka panjang bank sentral selalu menaikkan suku bunga, maka trend nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap negara lain akan cenderung naik. Hal ini akan terus berlangsung sampai ada faktor lain yang mempengaruhi atau bank sentral kembali menurunkan suku bunganya (martin, 2013).

Menurut Purwati et, al., (2023), yang menyatakan bawa suku bunga yang meningkat terjadi akibat dari adanya penurunan investasi ataupun sebaliknya. ketika suku bunga mengalami penurunan maka investasi akan meningkat yang dikarenakan terjadinya penurunan biaya dari investasi, dampaknya nilai tukar domestik akan turun sejalan dengan peningkatan investasi dalam negeri yang dapat merangsang pertumbuhan ekonomi nasional. Sedangkan menurut Pohan



mengatakan bahwa Suku Bunga yang tinggi di satu sisi akan menekan hasrat masyarakat untuk menabung sehingga jumlah dana

perbankan akan meningkat di sisi lain Suku Bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh dunia usaha ini berakibat permintaan terhadap kredit perbankan juga menurun sehingga dalam kondisi Suku Bunga yang tinggi kecenderungan nilai tukar domestic akan tinggi dibanding mata uang asing.

Selain itu menurut Tandelilin (2001:213), Suku Bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku Bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung oleh Perusahaan.

2.2.2 Hubungan Ekspor Terhadap Nilai Tukar

Hubungan antara ekspor dan nilai tukar rupiah merupakan salah satu aspek penting yang mempengaruhi stabilitas ekonomi dan pertumbuhan. Nilai tukar rupiah, yang mencerminkan kekuatan mata uang terhadap mata uang asing, memiliki dampak langsung terhadap daya saing produk Indonesia di pasar internasional. Meningkatnya Ekspor suatu negara, dalam hal ini Indonesia maka akan membuat negara lain membutuhkan rupiah untuk dapat melakukan pembelian barang dari Indonesia. Apabila permintaan terhadap rupiah meningkat maka nilai tukar rupiah juga akan ikut menguat.

2.2.3 Hubungan Capital Inflow Terhadap Nilai Tukar

Menurut Madura (2000) apabila suatu negara menganut rezim devisa bebas, maka hal tersebut juga memungkinkan terjadinya peningkatan aliran modal masuk (capital inflow) dari luar negeri ini. Hal ini akan menyebabkan terjadinya perubahan nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap mata uang asing di

uta asing.



Sedangkan Menurut Hossain dan Chowdhury (1998), Aliran modal masuk asing (capital inflow) merupakan keluar masuknya modal pada suatu negara. Keluar-masuknya modal ini dicatat dalam neraca modal (capital account), yang nantinya akan mempengaruhi neraca pembayaran (balance of payment). Neraca modal mencatat aliran modal jangka pendek dan jangka panjang, serta pinjaman asing dan Hibah yang dilakukan dalam bentuk nilai tukar negara yang memberikan pinjaman dan hibah

Goldberg (1995) menyatakan bahwa nilai tukar dapat berpengaruh dari sisi jumlah total modal asing yang masuk ke dalam suatu negara, maupun alokasi dari penanaman modal asing (PMA) langsung tersebut. Froot dan Stein (1991) menemukan bukti hubungan: mata uang negara tuan rumah yang lebih lemah cenderung meningkatkan FDI ke dalam model pasar modal yang tidak sempurna karena depresiasi membuat aset negara tuan rumah lebih murah dibandingkan dengan aset di negara asal. Saat nilai tukar suatu negara mengalami depresiasi, maka upah pekerja dan juga biaya produksi di negara tersebut akan mengalami penurunan.

Pada dasarnya, terdapat tiga bentuk modal asing yang bergerak dalam lalu lintas modal internasional, yaitu investasi langsung (foreign direct investment), investasi portofolio (portfolio investment) dan aliran modal bentuk lain (other types of flows) (Edwards, 2000). Aliran modal masuk ini berdampak pada peningkatan aliran cadangan internasional, yang selanjutnya dapat memperbaiki kinerja neraca pembayaran yang dibarengi dengan terapresiasinya nilai tukar mata uang domestik.

2.2 Tinjauan Empiris



ibka BR Silitonga, dkk (2017) meneliti tentang Pengaruh Ekspor, Impor, dan Investasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia. Penelitian ini menunjukkan

bahwa variabel ekspor dan impor memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat. Secara simultan variabel ekspor dan inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat.

Vilia C Daleno, dkk (2023) meneliti tentang Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan dan variabel ekspor berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Secara simultan (Bersama-sama) variabel inflasi dan ekspor netto berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

Krisdayanti Samosir (2024) meneliti tentang Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar AS. Penelitian ini menunjukkan bahwa FDI dan impor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar, sedangkan ekspor memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai tukar. Secara simultan variabel inflasi, investasi asing langsung (FDI), ekspor dan impor berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

Julaikha Nur Fadhilah (2022) meneliti tentang Faktor – Faktor Yang Menyebabkan Melemahnya Nilai Tukar Mata Uang Rupiah Terhadap Nilai Tukar Mata Uang Asing. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi, tingkat suku bunga, ekspor dan impor pada jangka pendek tidak signifikan terhadap Nilai Tukar Mata Uang Asing.

Anggita Pramesti (2024) meneliti tentang Pengaruh Tingkat Bunga, Inflasi, Ekspor, Impor, dan Utang Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar Rupiah. Penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat bunga memiliki pengaruh positif terhadap nilai tukar terhadap rupiah dalam jangka pendek. Sedangkan ekspor dalam jangka memiliki pengaruh negatif terhadap nilai tukar dolar Amerika Serikat rupiah.



2.4 Kerangka Pikir Penelitian

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka penulis membuat kerangka pemikiran dengan variabel independent meliputi suku bunga Amerika, ekspor netto, dan *capital inflow*. Sedangkan variabel dependen yaitu nilai tukar rupiah.

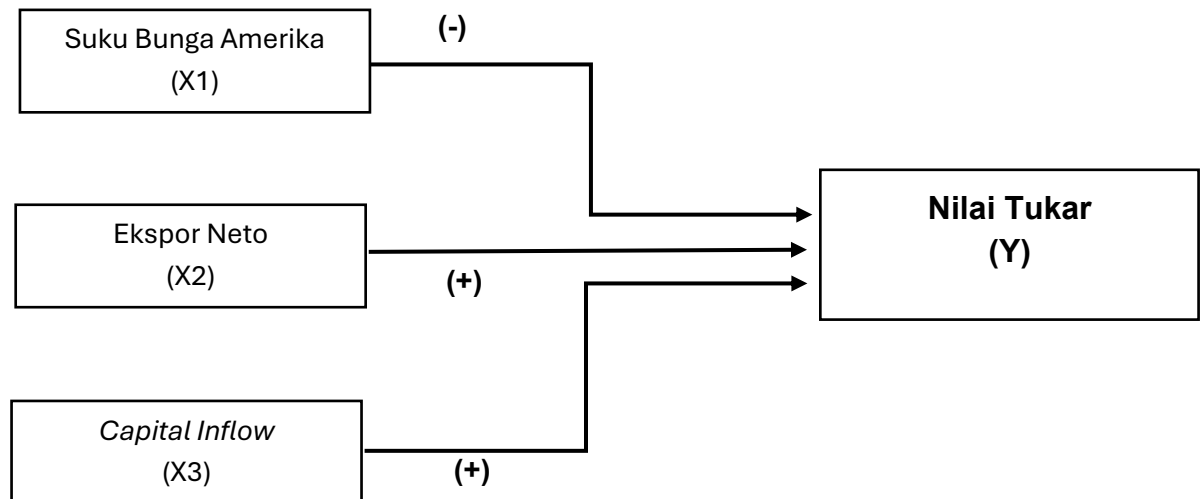
Gambar 2.1 menunjukkan hubungan antar setiap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Suku bunga Amerika menunjukkan tingkat bunga yang ditetapkan oleh bank sentral Amerika Serikat (*The Fed*). Suku bunga yang tinggi akan memiliki kecenderungan yang menyebabkan nilai tukar rupiah melemah terhadap dolar AS. Untuk itu, suku bunga diduga memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai tukar.

Ekspor netto merupakan selisih antara nilai ekspor dan impor suatu negara. Apabila ekspor netto mengalami surplus mengartikan bahwa Indonesia menerima devisa lebih banyak dari luar negeri yang dalam prosesnya melakukan transaksi perdagangan devisa tersebut akan dikonversi ke dalam rupiah sehingga ekspor netto yang tinggi akan ikut berdampak pada penguatan nilai tukar rupiah. Oleh karena itu ekspor netto akan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai tukar.

Capital inflow merupakan aliran masuk dana dari luar negeri yang berbentuk investasi. *Capital inflow* merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai tukar. Semakin tinggi nilai *capital inflow* Indonesia menyebabkan penguatan nilai tukar rupiah terhadap dolar. Oleh karena itu, *capital inflow* akan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai tukar.

Adapun kerangka penelitian yang digunakan untuk menggambarkan penelitian ini lebih jelas adalah sebagai berikut:





Gambar 1. Kerangka Pemikiran Pengaruh suku bunga Amerika, ekspor netto, dan *Capital Inflow* terhadap nilai tukar rupiah tahun 2003-2023

Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian

2.5 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap beberapa pertanyaan yang telah dikemukakan pada rumusan masalah. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Diduga Suku Bunga Amerika berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah.
2. Diduga Ekspor berpengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah.
3. Diduga *Capital Inflow* berpengaruh positif terhadap nilai tukar.

