

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai tukar rupiah merupakan salah satu indikator makroekonomi yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia. Pergerakan nilai tukar tidak hanya mencerminkan kondisi fundamental ekonomi domestik, tetapi juga berpengaruh langsung terhadap stabilitas harga, kinerja perdagangan internasional, arus modal, serta kepercayaan pelaku pasar. Oleh karena itu, fluktuasi nilai tukar rupiah menjadi perhatian utama bagi pemerintah, Bank Indonesia, dan pelaku ekonomi.

Sejak Indonesia menerapkan sistem nilai tukar mengambang bebas (floating exchange rate) pasca krisis ekonomi 1997–1998, pergerakan nilai tukar rupiah sepenuhnya ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan interaksi permintaan dan penawaran valuta asing. Dalam sistem ini, nilai tukar menjadi lebih responsif terhadap perubahan kondisi makroekonomi domestik maupun dinamika global, seperti arus modal internasional, kebijakan suku bunga, kinerja perdagangan luar negeri, serta ekspektasi pelaku pasar. Konsekuensinya, nilai tukar rupiah cenderung mengalami fluktuasi yang lebih tinggi dibandingkan periode sistem nilai tukar tetap atau terkelola, sehingga meningkatkan urgensi untuk memahami faktor-faktor fundamental yang memengaruhi pergerakannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Dalam beberapa dekade terakhir, nilai tukar rupiah menunjukkan dinamika yang cukup tinggi seiring meningkatnya keterbukaan ekonomi, integrasi pasar keuangan global, serta berbagai guncangan eksternal seperti

perubahan kebijakan moneter global, perubahan harga komoditas, dan ketidakpastian ekonomi internasional. Kondisi ini menyebabkan nilai tukar rupiah rentan terhadap tekanan baik dari sisi eksternal maupun internal, sehingga pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhinya menjadi semakin penting.

Pergerakan nilai tukar rupiah juga tidak terlepas dari dinamika kebijakan ekonomi yang terjadi pada berbagai periode pemerintahan di Indonesia. Dalam rentang waktu penelitian ini, yaitu 2005–2024, perekonomian Indonesia berada dalam dua periode pemerintahan utama, yaitu masa pemerintahan Susilo Bambang Yudhoyono dan pemerintahan Joko Widodo. Kedua periode tersebut memiliki karakteristik kebijakan ekonomi yang berbeda, baik dalam pengelolaan sektor eksternal, stabilitas makroekonomi, maupun strategi pembangunan nasional. Perbedaan kebijakan tersebut dapat memengaruhi berbagai indikator makroekonomi seperti inflasi, aktivitas perdagangan internasional, serta dinamika suku bunga, yang pada akhirnya turut memengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah.

Secara teoritis, pergerakan nilai tukar dipengaruhi oleh berbagai variabel makroekonomi, dimana dalam penelitian ini difokuskan pada inflasi, ekspor, impor, dan suku bunga. Inflasi mencerminkan stabilitas harga domestik, ekspor dan impor merepresentasikan kinerja sektor eksternal, sementara suku bunga mencerminkan arah kebijakan moneter dan daya tarik aset keuangan domestik.

Sejak tahun 2005, Indonesia secara resmi mengadopsi Inflation Targeting Framework (ITF) sebagai kerangka kebijakan moneter utama, menggantikan pendekatan sebelumnya yang lebih berbasis pada targetting nilai tukar. Penerapan ITF ini menandai perubahan penting dalam strategi kebijakan

moneter Bank Indonesia, di mana tujuan utama kebijakan diarahkan pada pencapaian inflasi yang rendah dan stabil, yang pada akhirnya diharapkan dapat menciptakan kestabilan ekonomi makro, termasuk kestabilan nilai tukar rupiah.

Kemudian faktor kedua yang mempengaruhi nilai tukar adalah ekspor Meier (1995) dalam Anwar, dkk (2019) bahwa ekspor merupakan salah satu sektor ekonomi yang memegang peranan penting dan melalui perluasan pasar sektor industri akan mendorong sektor industri lainnya, dan perekonomian. Secara teori, peningkatan volume ekspor akan meningkatkan pasokan devisa dalam negeri melalui penerimaan ekspor, yang pada gilirannya memperkuat nilai tukar rupiah karena permintaan terhadap rupiah meningkat ketika eksportir menukarkan devisa hasil ekspor ke dalam rupiah. Sebaliknya, jika ekspor menurun, pasokan devisa berkurang sehingga tekanan depresiasi terhadap rupiah meningkat.

Kemudian faktor ketiga adalah impor yang mempengaruhi fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap US dollar Impor mencerminkan permintaan dalam negeri terhadap barang dan jasa dari luar negeri. Ketika impor meningkat, permintaan terhadap valuta asing (USD) meningkat karena kebutuhan pembayaran pembelian barang luar negeri, yang menimbulkan tekanan terhadap nilai tukar rupiah (rupiah melemah terhadap *US Dollar*). Sebaliknya, melemahnya impor dapat mengurangi tekanan pada permintaan USD sehingga dapat menstabilkan atau menguatkan rupiah.

Tingginya ketergantungan Indonesia terhadap bahan baku impor menyebabkan perekonomian domestik sangat rentan terhadap fluktuasi nilai tukar. Ketika nilai tukar rupiah melemah, biaya impor meningkat, yang berdampak langsung pada naiknya biaya produksi di berbagai sektor industri.

Kondisi ini secara tidak langsung turut mendorong kenaikan harga barang di pasar domestik. Oleh karena itu, menjaga stabilitas nilai tukar menjadi krusial bagi negara yang ingin memperkuat aktivitas ekonomi dan menciptakan pertumbuhan yang berkelanjutan. Nilai tukar juga memainkan peran penting dalam menentukan posisi suatu negara dalam perdagangan internasional, karena pergerakannya memengaruhi daya saing ekspor dan impor (Oktaviani et al., 2013).

Kemudian faktor keempat adalah suku bunga yang mempengaruhi fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap US dollar. Suku bunga merupakan salah satu instrumen utama kebijakan moneter yang dapat memengaruhi arus modal internasional dan ekspektasi investor. Secara teori, kenaikan suku bunga domestik relatif terhadap suku bunga global akan meningkatkan daya tarik investasi dalam bentuk aset berbasis rupiah, sehingga meningkatkan permintaan terhadap rupiah dan memperkuat nilai tukar. Sebaliknya, jika suku bunga domestik turun atau lebih rendah dibanding suku bunga global, arus modal keluar dapat meningkat dan memberikan tekanan depresiasi pada rupiah.

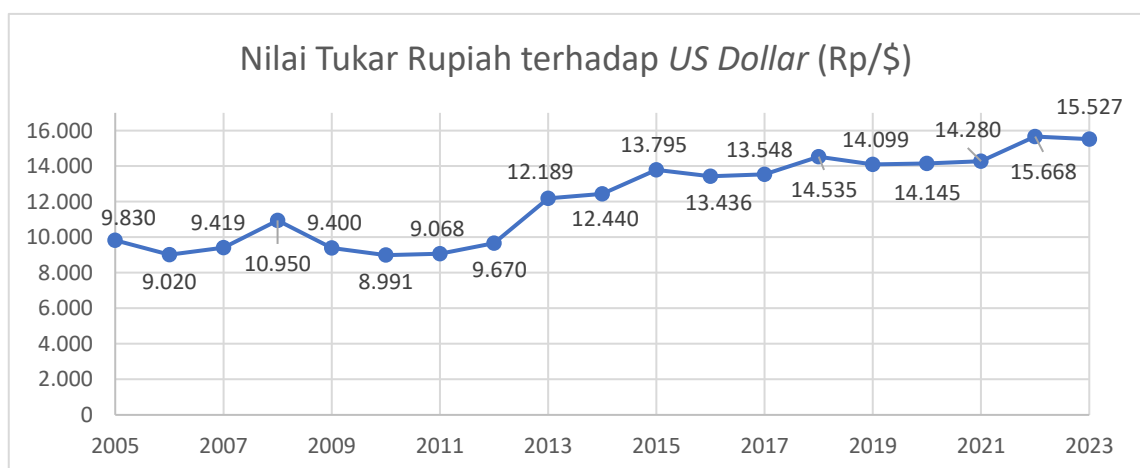
Berdasarkan hasil pengamatan yang dilakukan menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar di Indonesia adalah dipengaruhi oleh inflasi, ekspor, impor serta suku bunga. Dimana pergerakan nilai tukar rupiah terhadap US Dollar di Indonesia dipengaruhi oleh berbagai variabel makroekonomi utama, yaitu suku bunga, inflasi, ekspor, impor serta suku bunga.

Suku bunga berperan melalui mekanisme arus modal dan kebijakan moneter, inflasi mencerminkan stabilitas harga domestik yang memengaruhi daya saing perekonomian. Di sisi sektor eksternal, ekspor berkontribusi terhadap pasokan devisa yang dapat memperkuat nilai tukar, sedangkan impor

meningkatkan permintaan valuta asing yang berpotensi menekan nilai tukar rupiah.

Perbedaan peran dan mekanisme masing-masing variabel tersebut menunjukkan bahwa pengaruhnya terhadap nilai tukar tidak selalu seragam dan dapat berbeda antara jangka pendek dan jangka panjang, sehingga diperlukan analisis empiris yang komprehensif untuk memahami dinamika nilai tukar rupiah secara lebih mendalam.

Berikut ini akan disajikan data nilai tukar 19 tahun terakhir, mulai dari 2005 s/d 2024 yang dapat dilihat melalui grafik 1.1 berikut :

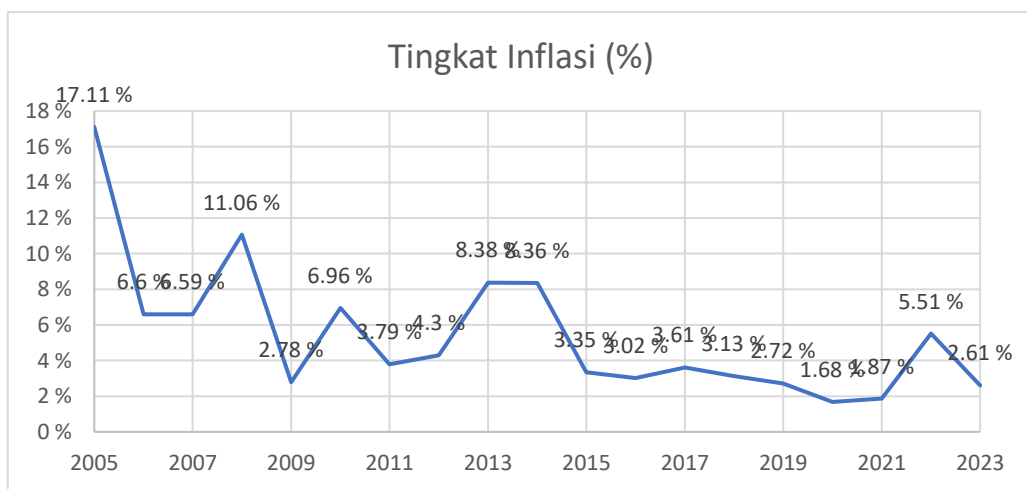


Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1. 1 Grafik Kurs Rupiah terhadap US Dollar (RP/\$)

Berdasarkan grafik di atas, pergerakan nilai tukar rupiah terhadap US Dollar selama periode 2005–2024, terlihat bahwa nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi yang cukup tinggi dengan kecenderungan melemah pada beberapa periode tertentu. Fluktuasi tersebut mencerminkan respons nilai tukar terhadap berbagai dinamika ekonomi domestik dan global, seperti perubahan kebijakan moneter, kondisi sektor eksternal, serta guncangan ekonomi internasional.

Meskipun terdapat periode stabilisasi dan penguatan rupiah, fluktuasi nilai tukar yang relatif tinggi menunjukkan bahwa rupiah masih rentan terhadap perubahan kondisi makroekonomi. Kondisi ini menegaskan pentingnya memahami faktor-faktor fundamental yang memengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Inflasi adalah masalah ekonomi yang tidak boleh diabaikan karena dampaknya bisa sangat luas. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan perlambatan pertumbuhan ekonomi dan peningkatan tingkat pengangguran. Kenaikan harga barang menunjukkan penurunan nilai mata uang. Ketika inflasi suatu negara meningkat maka nilai mata uang negara tersebut cenderung melemah. Hal ini terjadi karena barang dan jasa dari negara tersebut menjadi lebih mahal, sehingga permintaan terhadap mata uangnya menurun. Pergerakan Tingkat inflasi dapat dilihat lihat pada grafik 1.2 berikut :



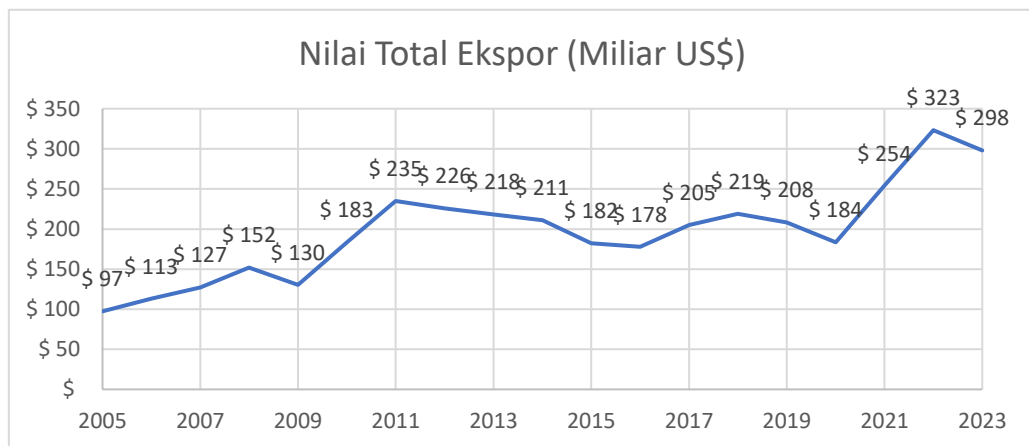
Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1. 2 Grafik Tingkat Inflasi Indonesia (YoY, %)

Berdasarkan grafik di atas, tingkat inflasi Indonesia periode 2005–2024, terlihat bahwa inflasi mengalami fluktuasi yang cukup tinggi, dengan beberapa periode menunjukkan lonjakan signifikan, terutama pada saat terjadi

penyesuaian harga energi dan guncangan ekonomi global. Meskipun dalam jangka panjang inflasi cenderung lebih terkendali seiring penerapan Inflation Targeting Framework oleh Bank Indonesia, volatilitas inflasi dalam jangka pendek tetap berpotensi memengaruhi stabilitas nilai tukar rupiah melalui perubahan daya beli dan ekspektasi pasar terhadap kondisi ekonomi domestik.

Fluktuasi nilai tukar juga dipengaruhi oleh aktivitas perdagangan internasional, salah satunya melalui kegiatan ekspor. Peningkatan ekspor akan meningkatkan penerimaan devisa dari luar negeri yang kemudian menambah pasokan valuta asing di dalam negeri. Bertambahnya pasokan valuta asing tersebut dapat memperkuat nilai tukar rupiah karena meningkatnya ketersediaan devisa di pasar valuta asing. Sebaliknya, apabila ekspor menurun maka pasokan devisa juga berkurang sehingga dapat memberikan tekanan terhadap nilai tukar rupiah. Perubahan nilai ekspor dapat kita lihat pada grafik 1.3 berikut :



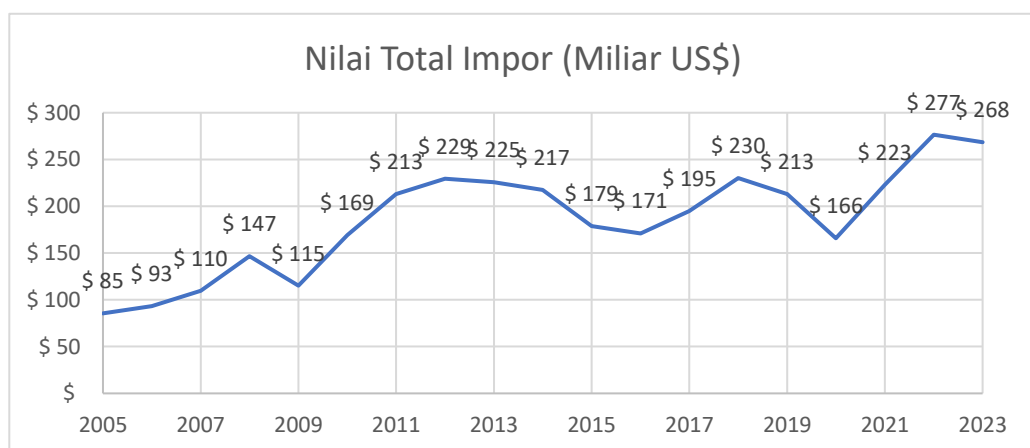
Sumber: *World Bank*

Gambar 1. 3 Grafik Nilai Total Ekspor Indonesia (Miliar US\$)

Berdasarkan grafik di atas perkembangan ekspor Indonesia selama periode 2005–2024 menunjukkan tren meningkat dalam jangka panjang, meskipun diwarnai oleh fluktuasi yang cukup tajam pada beberapa periode.

Fluktuasi tersebut terutama dipengaruhi oleh perubahan harga komoditas global dan kondisi permintaan eksternal. Peningkatan ekspor berpotensi memperkuat nilai tukar rupiah melalui peningkatan pasokan devisa, namun ketergantungan ekspor Indonesia pada komoditas primer menyebabkan pengaruh ekspor terhadap nilai tukar tidak selalu stabil dan dapat berbeda antara jangka pendek dan jangka Panjang.

Impor merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah. Kegiatan impor mencerminkan permintaan domestik terhadap barang dan jasa dari luar negeri yang umumnya dibayar menggunakan mata uang asing. Ketika impor meningkat, kebutuhan terhadap valuta asing juga meningkat untuk membiayai transaksi tersebut. Peningkatan permintaan terhadap valuta asing ini dapat memberikan tekanan terhadap nilai tukar rupiah sehingga cenderung mengalami pelemahan. Sebaliknya, apabila impor menurun, permintaan terhadap valuta asing berkurang sehingga tekanan terhadap nilai tukar rupiah juga dapat menurun. Perubahan nilai impor dapat kita lihat pada grafik 1.5 berikut:

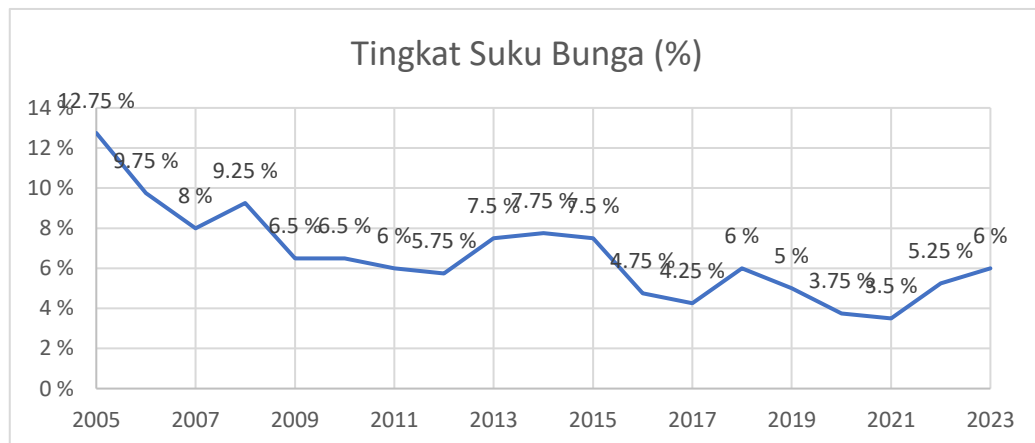


Sumber: *World Bank*

Gambar 1. 4 Grafik Nilai Total Impor Indonesia (Miliar US\$)

Berdasarkan grafik di atas, nilai impor Indonesia periode 2005–2024, terlihat bahwa impor menunjukkan tren meningkat dengan fluktuasi yang relatif tajam. Peningkatan impor mencerminkan tingginya ketergantungan perekonomian Indonesia terhadap barang konsumsi, bahan baku, dan barang modal dari luar negeri. Kondisi ini berpotensi meningkatkan permintaan terhadap valuta asing, khususnya *US Dollar*, sehingga dapat memberikan tekanan terhadap nilai tukar rupiah, terutama dalam jangka pendek ketika lonjakan impor tidak diimbangi oleh peningkatan ekspor.

Suku bunga berperan penting dalam memengaruhi fluktuasi nilai tukar melalui perubahan permintaan dan penawaran uang serta arus modal. Suku bunga yang lebih tinggi relatif terhadap negara lain dapat menarik aliran modal masuk, sehingga meningkatkan permintaan terhadap mata uang domestik dan mendorong penguatan nilai tukar. Perubahan Tingkat suku bunga dapat kita lihat pada grafik 1.5 berikut :



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1. 5 Grafik Tingkat Suku Bunga Indonesia (YoY, %)

Berdasarkan grafik tingkat suku bunga di atas, Indonesia selama periode 2005–2024 menunjukkan kecenderungan menurun dalam jangka panjang,

meskipun terdapat beberapa periode pengetatan dan pelonggaran kebijakan moneter sebagai respons terhadap tekanan inflasi dan dinamika ekonomi global. Perubahan suku bunga berperan penting dalam memengaruhi arus modal dan ekspektasi investor, sehingga fluktuasi suku bunga dapat berdampak pada pergerakan nilai tukar rupiah, terutama melalui mekanisme pasar keuangan dalam jangka pendek.

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat merupakan indikator makroekonomi yang sangat penting dan bersifat dinamis, terutama sejak Indonesia menerapkan sistem nilai tukar mengambang. Fluktuasi nilai tukar rupiah tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal, tetapi juga oleh kondisi fundamental ekonomi domestik, seperti inflasi, ekspor, impor, dan suku bunga. Inflasi mencerminkan stabilitas harga dan daya beli domestik, ekspor dan impor menggambarkan kinerja sektor eksternal serta keseimbangan devisa, sementara suku bunga berperan melalui mekanisme kebijakan moneter dan arus modal.

Dinamika variabel-variabel tersebut menunjukkan bahwa pengaruhnya terhadap nilai tukar rupiah dapat berbeda antara jangka pendek dan jangka panjang. Oleh karena itu, diperlukan suatu kajian empiris yang mampu menangkap hubungan dinamis antarvariabel tersebut secara komprehensif guna memahami perilaku nilai tukar rupiah dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Meskipun telah banyak penelitian yang mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, sebagian besar penelitian sebelumnya masih menggunakan metode Ordinary Least Squares (OLS) dengan periode pengamatan yang relatif pendek, yaitu sekitar sepuluh

tahun. Pendekatan tersebut kurang mampu menangkap dinamika hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara simultan serta berpotensi menghasilkan estimasi yang bias pada data runtun waktu. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL) dengan periode pengamatan yang lebih panjang, yaitu 2005–2024, serta data bulanan, sehingga diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap nilai tukar rupiah baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Berdasarkan *research gap* dan permasalahan yang telah ditemukan maka hal ini menjadi alasan peneliti tertarik memilih judul penelitian: “Analisis Determinan Nilai Tukar Rupiah Periode 2005 - 2024.”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut.

1. Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah baik dalam jangka panjang dan jangka pendek.
2. Apakah ekspor berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah baik dalam jangka panjang dan jangka pendek.
3. Apakah impor berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah baik dalam jangka panjang dan jangka pendek.
4. Apakah suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah baik dalam jangka panjang dan jangka pendek.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap nilai tukar rupiah baik dalam jangka panjang dan jangka pendek.
2. Untuk mengetahui pengaruh ekspor terhadap nilai tukar rupiah baik dalam jangka panjang dan jangka pendek.
3. Untuk mengetahui pengaruh impor terhadap nilai tukar rupiah baik dalam jangka panjang dan jangka pendek.
4. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap nilai tukar rupiah baik dalam jangka panjang dan jangka pendek.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu ekonomi, khususnya ekonomi moneter dan makroekonomi, dengan menyajikan bukti empiris mengenai pengaruh inflasi, ekspor, impor, dan suku bunga terhadap nilai tukar rupiah terhadap US Dollar di Indonesia selama periode 2005–2023.
2. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan menjadi masukan bagi Pemerintah dan Bank Indonesia dalam merumuskan kebijakan moneter yang lebih efektif untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah dengan mempertimbangkan perbedaan pengaruh variabel makroekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teoritis

Tinjauan Teoritis ini memuat kajian literatur dan konsep-konsep yang relevan dengan topik penelitian. Dalam proses penyusunannya, penulis telah mengacu pada berbagai sumber berupa buku, jurnal ilmiah, maupun hasil penelitian terdahulu, guna mendapatkan informasi-informasi literatur serta teori-teori yang berkaitan dengan judul penelitian untuk memperoleh landasan ilmiah.

2.1.1 Teori Purchasing Power Parity (PPP)

Teori *Purchasing Power Parity* (PPP) pertama kali diperkenalkan oleh Gustav Cassel (1918). Dalam karya ilmiahnya yang berjudul "*Abnormal Deviations in International Exchanges*," Cassel mengemukakan konsep ini untuk menggambarkan hubungan antara tingkat harga di berbagai negara dengan nilai tukar mata uang mereka. Menurut Cassel, nilai tukar antara dua mata uang mencerminkan perbandingan daya beli masing-masing mata uang di negara asalnya. Dengan kata lain, jika terdapat perbedaan tingkat harga antar negara, nilai tukar akan mengalami penyesuaian agar daya beli kedua mata uang menjadi setara. Walaupun gagasan dasar PPP telah muncul sebelumnya melalui konsep *Law of One Price*.

Dasar teori ini menggunakan perbandingan nilai tukar menggunakan tingkat harga di masing-masing negara. Ketika tingkat inflasi suatu negara meningkat relatif lebih tinggi dibandingkan dengan negara lain, permintaan terhadap mata uang negara tersebut cenderung menurun karena ekspor menjadi

kurang kompetitif akibat kenaikan harga. Di sisi lain, impor akan meningkat. Dengan kata lain, kenaikan inflasi menyebabkan tekanan pada nilai mata uang dan mendorong peningkatan impor. Teori paritas daya beli secara langsung menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar mata uang terkait dengan perbedaan tingkat inflasi antara satu negara dan negara lainnya.

Sebagai contoh, jika Indonesia mengalami tingkat inflasi yang lebih tinggi dibandingkan Amerika Serikat sementara nilai tukar tidak berubah, maka harga barang dan jasa ekspor Indonesia akan menjadi relatif lebih mahal dan sulit bersaing dengan produk luar negeri. Akibatnya, ekspor Indonesia cenderung menurun, sedangkan impor dari negara lain meningkat. Dampak dari kondisi ini adalah nilai Rupiah akan berada di bawah tekanan dan cenderung terdepresiasi, sementara *US Dollar* akan mengalami apresiasi terhadap Rupiah.

2.1.2 Teori Interest Rate Parity

Teori Paritas Suku Bunga adalah teori yang menyatakan bahwa tidak ada investor yang dapat memanfaatkan perbedaan suku bunga antar negara untuk memperoleh keuntungan arbitrase, karena negara dengan suku bunga tinggi cenderung mengalami depresiasi mata uang (Wu & Chen, 1998).

Teori paritas suku bunga memiliki peranan penting karena mengaitkan perubahan nilai tukar dan suku bunga, yang dapat memengaruhi stabilitas ekonomi. Secara lebih rinci, fluktuasi kedua variabel tersebut berdampak pada pergerakan arus modal dalam suatu negara.

Prinsip utamanya menyatakan bahwa jika depresiasi mata uang domestik terhadap mata uang asing diperhitungkan, serta suku bunga domestik lebih tinggi daripada suku bunga luar negeri, maka arus modal keluar tidak akan terjadi.

Sebaliknya, jika suku bunga domestik lebih rendah dibandingkan suku bunga luar negeri, modal cenderung berpindah ke luar negeri. Perpindahan modal ini dapat memberikan tekanan terhadap neraca pembayaran suatu negara.

Teori paritas suku bunga terdiri dari dua bentuk yaitu paritas suku bunga tertutup (*covered interest rate parity*) dan paritas suku bunga tidak tertutup (*uncovered interest rate parity*).

- Paritas Suku Bunga Tertutup (*Covered Interest Rate Parity*)

Teori ini menjelaskan adanya keterkaitan antara kurs spot, kurs forward, dan suku bunga. Paritas suku bunga tertutup menggambarkan hubungan yang erat antara tingkat suku bunga dan pergerakan kurs spot serta kurs forward, terutama pada mata uang utama (*hard currency*) seperti dolar Amerika dan yen Jepang. Paritas suku bunga tertutup dianggap sebagai landasan yang lebih relevan dalam menjelaskan nilai tukar valuta asing.

- Paritas Suku Bunga Tidak Tertutup (*Uncovered Interest Rate Parity*)

Teori ini juga diterapkan dalam menganalisis model nilai tukar valuta asing. Dalam teori paritas suku bunga tidak tertutup, diasumsikan bahwa pasar yang efisien terjadi ketika kurs forward menjadi prediktor yang tidak bias terhadap nilai kurs spot di masa mendatang.

2.1.3 Balance of Payment Approach

Pendekatan *Balance of Payment* menjelaskan bahwa pergerakan nilai tukar suatu negara dipengaruhi oleh kondisi neraca pembayaran yang mencerminkan seluruh transaksi ekonomi antara suatu negara dengan negara lain. Neraca pembayaran mencatat berbagai transaksi internasional yang meliputi perdagangan barang dan jasa, arus investasi, serta aliran modal dalam

suatu periode tertentu. Perubahan pada komponen-komponen tersebut akan memengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing di pasar internasional yang pada akhirnya berdampak pada pergerakan nilai tukar suatu negara.

Salah satu komponen penting dalam neraca pembayaran adalah neraca perdagangan (balance of trade), yaitu selisih antara nilai ekspor dan impor barang serta jasa suatu negara dalam periode tertentu. Neraca perdagangan mencerminkan sejauh mana aktivitas perdagangan internasional memberikan pemasukan maupun pengeluaran devisa bagi suatu negara.

Apabila suatu negara mengalami surplus neraca perdagangan, yaitu ketika nilai ekspor lebih besar daripada impor, maka permintaan terhadap mata uang domestik cenderung meningkat karena pihak luar negeri perlu menukarkan mata uangnya ke mata uang domestik untuk melakukan pembayaran atas barang ekspor. Kondisi ini dapat mendorong terjadinya apresiasi nilai tukar mata uang domestik.

Sebaliknya, apabila suatu negara mengalami defisit neraca perdagangan, yaitu ketika nilai impor lebih besar daripada ekspor, maka kebutuhan terhadap mata uang asing akan meningkat untuk membayar transaksi impor. Peningkatan permintaan terhadap valuta asing tersebut dapat memberikan tekanan terhadap nilai tukar domestik dan mendorong terjadinya depresiasi (Krugman & Obstfeld, 2003).

2.1.4 Nilai Tukar

A. Definisi Nilai Tukar

Nilai tukar adalah tingkat harga yang disepakati ketika warga dari dua negara berpartisipasi dalam perdagangan antarnegara, seperti dijelaskan oleh

Mankiw dalam (Arifin & Mayasya, 2018). Menurut M. Natsir, nilai tukar mengacu pada perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya, misalnya nilai rupiah setelah dikonversi ke *US Dollar*.

Menurut Nugroho (2008), nilai tukar mencerminkan keseimbangan antara permintaan dan penawaran terhadap mata uang domestik dan asing. Penurunan nilai tukar rupiah menunjukkan menurunnya permintaan masyarakat terhadap rupiah, yang dapat disebabkan oleh melemahnya perekonomian nasional atau meningkatnya kebutuhan terhadap mata uang asing seperti *US Dollar* sebagai alat pembayaran internasional. Penguatan kurs rupiah hingga batas tertentu mencerminkan perbaikan kinerja di pasar uang. Namun, peningkatan inflasi cenderung melemahkan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing. Akibatnya, kinerja perusahaan menurun, dan minat terhadap investasi di pasar modal berkurang.

Para ahli juga berpendapat bahwa nilai tukar mencerminkan perubahan nilai mata uang di berbagai negara. Dalam teori *purchasing power parity* (PPP), prinsip satu harga diterapkan. Berdasarkan hukum satu harga, di pasar dengan persaingan sempurna tanpa hambatan perdagangan dari pemerintah (seperti tarif), dan dengan barang yang sama dalam kualitas dan kuantitas, harga barang tersebut harus seragam di seluruh negara (Arifin & Mayasya, 2018).

B. Jenis-Jenis Nilai Tukar

Menurut Ekananda (2014:314), terdapat tiga sistem nilai tukar yang diterapkan oleh suatu negara:

- Nilai tukar/kurs bebas (*floating*) Dalam sistem ini, pemerintah tidak melakukan intervensi untuk menstabilkan nilai tukar. Nilai tukar ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran atas valuta asing di pasar.
- Nilai tukar/kurs tetap (*fixed*) Dalam sistem ini, pemerintah atau bank sentral secara aktif terlibat di pasar valuta asing dengan membeli atau menjual valuta asing jika nilai tukar bergerak dari standar yang ditetapkan.
- Nilai tukar/kurs terkontrol atau terkendali (*controlled*) Pada sistem ini, pemerintah atau bank sentral memiliki kendali penuh atas alokasi dan penggunaan valuta asing yang tersedia.

US Dollar telah menjadi mata uang resmi dan paling banyak digunakan dalam transaksi perdagangan internasional, karena diakui sebagai mata uang yang kuat (*hard currency*). Akibatnya, nilai tukar *US Dollar* ditentukan oleh faktor permintaan dan penawaran terhadap mata uang tersebut. Mata uang suatu negara dapat dipertukarkan atau diperdagangkan dengan mata uang negara lain berdasarkan nilai tukar yang berlaku di pasar valuta asing. Krugman dan Obstfeld (2000) menjelaskan bahwa perubahan nilai tukar dapat dibedakan menjadi depresiasi dan apresiasi. Perubahan dalam kondisi ekonomi serta faktor sosial politik suatu negara dapat menyebabkan fluktuasi yang signifikan dalam nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Mata uang suatu negara dikatakan mengalami apresiasi, jika nilai tukarnya relatif terhadap mata

uang negara lain meningkat. Sebaliknya, jika nilai tukarnya menurun, maka mata uang tersebut mengalami depresiasi

2.1.5 Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Tukar

A. Inflasi

a. Definisi Inflasi

Inflasi merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi nilai tukar. Secara teori, kondisi dengan tingkat inflasi yang rendah akan cenderung menyebabkan peningkatan nilai mata uang, karena daya beli mata uang tersebut meningkat dibandingkan dengan mata uang lainnya (Duarte & Stockman, 2002).

Menurut Nopirin (2013) Inflasi ialah proses peningkatan harga umum suatu produk secara konsisten dalam jangka waktu tertentu. Inflasi merupakan proses naiknya biaya-biaya secara umum secara terus-menerus, seperti kebutuhan pokok sehari-hari.

b. Jenis-jenis Inflasi

Jenis-jenis inflasi dikategorikan menjadi tiga, yaitu jenis inflasi berdasarkan sifatnya, jenis inflasi berdasarkan sebabnya, dan jenis inflasi berdasarkan asalnya.

- Inflasi berdasarkan sifatnya

Inflasi terbagi menjadi beberapa jenis berdasarkan sifatnya, yaitu inflasi merayap, inflasi menengah, inflasi berat, dan inflasi sangat tinggi.

(Nopirin, 1987)

- Inflasi merayap (creeping inflation) adalah inflasi dengan tingkat kenaikan harga kurang dari 10% per tahun.

- Inflasi menengah (galloping inflation) adalah inflasi dengan tingkat kenaikan harga antara 10% hingga 30% per tahun, yang ditandai dengan lonjakan harga yang cepat.
 - Inflasi berat (high inflation) terjadi ketika tingkat inflasi berada antara 30% hingga 100% pertahun.
 - Inflasi sangat tinggi (hyperinflation) adalah inflasi yang ditandai dengan lonjakan harga yang sangat cepat, dengan tingkat inflasi melebihi 100% per tahun.
- Inflasi Berdasarkan Penyebabnya
- Secara konseptual, inflasi dapat dibagi menjadi dua sisi, yaitu inflasi dari sisi permintaan dan inflasi dari sisi penawaran (Edwards, 2002)
- Demand Pull Inflation adalah inflasi yang disebabkan oleh tingginya permintaan agregat yang tidak diikuti dengan peningkatan penawaran, sehingga menyebabkan harga terus naik.
 - Cost Push Inflation adalah inflasi yang disebabkan oleh meningkatnya biaya produksi, yang memaksa produsen untuk menaikkan harga produk meskipun jumlah penawarannya tetap sama.
- Inflasi Berdasarkan Asalnya
- Inflasi dalam negeri merujuk pada kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang terjadi di dalam suatu negara. Inflasi ini dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi domestik, seperti permintaan yang tinggi, peningkatan biaya produksi, kebijakan moneter, dan kondisi pasar tenaga kerja. Inflasi dalam negeri dapat mempengaruhi

daya beli masyarakat, kestabilan ekonomi, dan kebijakan pemerintah dalam mengatur harga serta pengelolaan ekonomi.

- Inflasi luar negeri adalah inflasi yang terjadi di luar negara domestik, yang dapat mempengaruhi perekonomian suatu negara melalui perdagangan internasional. Inflasi luar negeri biasanya disebabkan oleh kenaikan harga barang dan jasa di negara-negara mitra dagang utama, yang dapat mempengaruhi biaya impor suatu negara. Ketika harga barang impor naik karena inflasi luar negeri, hal ini bisa menyebabkan kenaikan harga di pasar domestik, meskipun inflasi dalam negeri tidak terlalu tinggi.

B. Perdagangan Internasional

a. Definisi Perdagangan Internasional

Perdagangan internasional mengacu pada kegiatan pertukaran barang dan jasa antarnegara yang menggunakan mata uang selain mata uang domestik.

Ekspor adalah aktivitas pengiriman tenaga kerja dan produk yang diproduksi dalam negeri untuk dijual ke luar negeri (Wijaya, 2020). Peningkatan permintaan atas tenaga kerja dan produk dari negara lain menghasilkan aliran uang asing ke negara yang melakukan ekspor, yang pada gilirannya memperkuat nilai tukar Rupiah terhadap *US Dollar* (Hazizah et al., 2017).

Impor adalah kegiatan membeli produk yang dibuat di luar negeri untuk dijual dalam negeri (Wijaya, 2020). Ketika impor meningkat, skala nilai tukar cenderung melemah, terutama karena diperlukan lebih banyak dana asing untuk membayar produk impor. Peningkatan impor berarti pembayaran kepada eksportir asing bertambah, yang menambah jumlah mata uang asing di dalam

negeri dan dapat menyebabkan nilai tukar Rupiah melemah (Hazizah et al., 2017).

Kegiatan ekspor dan impor ini dapat memenuhi kebutuhan suatu negara serta menghasilkan keuntungan bagi kedua belah pihak. Manfaat lain dari perdagangan internasional termasuk memungkinkan negara untuk fokus pada produksi barang atau jasa tertentu dan mendorong hubungan damai antarnegara. Dalam perdagangan internasional, kualitas dan daya saing harga merupakan faktor penentu yang tak terpisahkan (Darnawaty Friska, 2018). Oleh karena itu, kebijakan ekspor dan impor yang diatur oleh pemerintah harus mendukung kegiatan ini. Peningkatan nilai ekspor suatu negara bergantung pada respon pasar terhadap kebijakan tersebut, sehingga harga domestik yang rendah tidak berpengaruh besar. Di sisi lain, kemampuan suatu negara untuk mendanai impor menentukan realisasi dari impor tersebut.

C. Suku Bunga

a. Definisi Suku Bunga

Suku bunga merupakan persentase pendapatan yang diperoleh kreditur dari debitur dalam jangka waktu tertentu. Perubahan tingkat suku bunga dapat memengaruhi minat untuk berinvestasi, termasuk dalam instrumen seperti surat berharga. Harga surat berharga dapat berfluktuasi sesuai dengan perubahan suku bunga—jika suku bunga meningkat, harga surat berharga cenderung menurun, dan sebaliknya. Akibatnya, pemegang surat berharga berisiko mengalami kerugian modal (*capital loss*) atau keuntungan modal (*capital gain*) (Sukirno, 2005).

Menurut Karl dan Fair (2001:635), suku bunga merupakan jumlah bunga yang dibayarkan setiap tahun atas suatu pinjaman, dinyatakan dalam bentuk persentase. Nilai ini diperoleh dengan membagi total bunga tahunan yang diterima dengan jumlah pinjaman yang diberikan.

Suku bunga adalah salah satu variabel yang paling sering diteliti dalam bidang ekonomi. Hal ini disebabkan oleh pengaruhnya yang signifikan terhadap keputusan individu untuk menabung atau mengonsumsi Mishkin (2008). Oleh karena itu, suku bunga dapat didefinisikan sebagai persentase imbalan yang diterima oleh kreditur dari debitur sebagai kompensasi atas hilangnya kesempatan untuk menggunakan uang tersebut pada saat itu. Tingkat bunga nominal biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase tahunan, yang menunjukkan jumlah uang yang harus dibayarkan berdasarkan nilai pinjaman yang diterima.

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (BI – website). *BI Rate* diumumkan setiap bulan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia dalam Rapat Dewan Gubernur dan diterapkan melalui operasi moneter oleh Bank Indonesia untuk mengelola likuiditas di pasar uang guna mencapai target yang ditetapkan. Sasaran operasional kebijakan moneter ini tercermin dari perubahan suku bunga Pasar Uang Antar Bank Overnight (PUAB O/N). Perubahan pada suku bunga PUAB diharapkan memengaruhi suku bunga deposito, yang selanjutnya akan berdampak pada suku bunga kredit perbankan.

Dengan mempertimbangkan berbagai faktor ekonomi, Bank Indonesia biasanya menaikkan *BI Rate* jika inflasi yang diproyeksikan melebihi target yang

ditentukan. Sebaliknya, BI Rate akan diturunkan jika inflasi yang diperkirakan berada di bawah target. Ridwan (2003) menjelaskan bahwa tingkat bunga adalah kompensasi yang diberikan oleh peminjam kepada pemberi pinjaman, yang dari sudut pandang peminjam merupakan biaya.

b. Jenis-Jenis Suku Bunga

- Suku Bunga Dasar (*Bank Rate*)

Suku bunga dasar adalah tingkat suku bunga yang ditentukan oleh bank sentral atas kredit yang diberikan oleh perbankan, dan tingkat suku bunga yang ditetapkan bank sentral untuk mendiskonto surat-surat berharga yang ditarik atau diambil oleh bank sentral. Pasar perhitungan tingkat suku bunga ini juga dipakai oleh bank komersial untuk menghitung suku bunga kredit yang dikenakan kepada nasabahnya.

- Suku Bunga Efektif (*Effective Rate*)

Suku bunga efektif adalah tingkat bunga yang dibayarkan atau yang mencerminkan harga beli suatu obligasi (bond). Jika harga pembelian obligasi dengan suku bunga nominal tertentu lebih rendah, maka suku bunga efektifnya akan lebih tinggi, dan sebaliknya. Dengan demikian, terdapat hubungan berbanding terbalik antara harga obligasi yang dibayar dan tingkat suku bunga efektifnya.

- Suku Bunga Nominal (*Nominal Rate*)

Suku bunga nominal merupakan tingkat bunga yang dibayarkan tanpa mempertimbangkan dampak inflasi atau melakukan penyesuaian terhadapnya.

- Suku Bunga Padanan (*Equivalent Rate*)

Suku bunga padanan adalah suku bunga yang besarnya dihitung setiap hari (bunga harian), setiap bulan (bunga bulanan), dan setiap tahun (bunga tahunan) untuk sejumlah pembayaran atau investasi selama jangka waktu tertentu, yang apabila secara anuitas akan memberikan penghasilan bunga dalam jumlah yang sama.

2.1.6 Hubungan Antar Variabel

A. Kaitan Teoritis Inflasi Dengan Nilai Tukar Rupiah

Menurut pendekatan PPP, jika terjadi peningkatan inflasi, untuk menjaga keseimbangan hukum satu harga, nilai tukar akan cenderung melemah. Hal ini sejalan dengan teori pendekatan uang ketika koefisien inflasi positif. Ketika suatu negara mengalami inflasi tinggi (relatif terhadap Amerika Serikat), ekspornya ke Amerika Serikat akan berkurang, sehingga permintaan terhadap mata uang negara tersebut menurun. Di sisi lain, kegiatan impor negara tersebut akan meningkat, yang menyebabkan penawaran mata uang domestiknya untuk ditukarkan dengan *US Dollar* bertambah, mendorong penurunan nilai tukar tersebut (Madura, 2006: 139).

B. Kaitan Teoritis Ekspor Dengan Nilai Tukar Rupiah

Menurut (Miranti, Suhadak, & Nila, 2016), ekspor memiliki pengaruh positif terhadap nilai tukar. Ketika ekspor meningkat, nilai tukar nasional cenderung menguat, sementara jika ekspor menurun, nilai tukar nasional akan melemah. Di sisi lain, impor memiliki pengaruh negatif terhadap nilai tukar, karena peningkatan impor dapat mengurangi produktivitas nasional, yang pada

gilirannya menyebabkan peningkatan responsivitas dan penurunan pendapatan per kapita.

C. Kaitan Teoritis Impor Dengan Nilai Tukar Rupiah

Menurut Natalia Dewi (2020), impor memiliki pengaruh negatif terhadap nilai tukar. Hal ini disebabkan oleh tingginya impor yang menyebabkan peningkatan permintaan terhadap mata uang asing, yang pada gilirannya dapat menyebabkan depresiasi mata uang nasional.

D. Kaitan Teoritis Suku Bunga Dengan Nilai Tukar Rupiah

Menurut Kuncoro (2001), dalam pendekatan moneter, terdapat hubungan positif antara suku bunga dan nilai tukar. Kenaikan suku bunga domestik dapat mendorong lembaga keuangan untuk meningkatkan penawaran uang, yang pada gilirannya menyebabkan pelemahan mata uang domestik.

2.2 Landasan Empiris

Penelitian terdahulu adalah ketika peneliti mencoba membandingkan penelitian masa lalu dengan penelitian saat ini. Penelitian terdahulu akan lebih bermakna jika judul yang digunakan berkaitan erat dengan penelitian yang kita gunakan dan dapat dijadikan ide untuk mencari inspirasi baru bagi penelitian selanjutnya.

Penelitian yang dilakukan oleh De Vita dan Abbott (2004) menganalisis bagaimana volatilitas nilai tukar riil memengaruhi kinerja ekspor Amerika Serikat dengan menggunakan pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Bounds Testing. Hasil penelitian mereka menunjukkan adanya hubungan jangka

panjang antara volatilitas nilai tukar, pendapatan luar negeri, serta harga relatif terhadap ekspor AS. Dalam jangka panjang, volatilitas nilai tukar cenderung menekan volume ekspor karena ketidakpastian nilai tukar meningkatkan risiko transaksi internasional dan biaya lindung nilai (hedging), sehingga importir dari negara tujuan lebih berhati-hati dalam melakukan permintaan barang. Sementara itu, hasil jangka pendek menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar memiliki pengaruh yang lebih fluktuatif dan tidak selalu signifikan, menegaskan bahwa respons ekspor cenderung lebih kuat dalam jangka panjang dibandingkan jangka pendek. Studi ini juga menegaskan keunggulan metode ARDL dalam menangkap dinamika jangka panjang maupun jangka pendek, terutama ketika variabel penelitian memiliki orde integrasi berbeda. Secara keseluruhan, temuan De Vita dan Abbott menunjukkan bahwa stabilitas nilai tukar merupakan faktor penting untuk mendukung ekspor, karena ketidakpastian kurs dapat menciptakan risiko yang memperlemah aktivitas perdagangan internasional.

Penelitian yang dilakukan Turna dan Özcan (2019) meneliti hubungan antara nilai tukar, suku bunga, dan inflasi di Turki menggunakan pendekatan ARDL untuk melihat keterkaitan jangka pendek dan jangka panjang antarvariabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, inflasi memiliki hubungan yang signifikan dan positif terhadap nilai tukar, di mana kenaikan inflasi mendorong depresiasi mata uang domestik, selaras dengan teori Purchasing Power Parity (PPP). Sementara itu, suku bunga juga ditemukan memengaruhi nilai tukar, namun pengaruhnya lebih kuat dalam jangka pendek, mencerminkan peran suku bunga sebagai sinyal kebijakan moneter dan pemicu arus modal jangka pendek. Dalam jangka pendek, perubahan nilai tukar juga bereaksi secara signifikan terhadap guncangan inflasi maupun suku bunga,

menunjukkan sensitivitas tinggi pasar valuta asing Turki terhadap perubahan makroekonomi domestik. Temuan ini sejalan dengan kondisi di negara berkembang lain, termasuk Indonesia, yang menunjukkan bahwa nilai tukar lebih responsif terhadap dinamika jangka pendek dibandingkan faktor fundamental jangka panjang. Penelitian ini memperkuat penggunaan model ARDL sebagai alat analisis yang tepat untuk menilai hubungan dinamis dan heterogen di antara variabel makroekonomi.

Penelitian oleh Hassan, Abubakar, dan Dantama (2015) di Nigeria menggunakan metode ARDL untuk mengidentifikasi faktor penentu volatilitas nilai tukar. Hasilnya menunjukkan bahwa aset luar negeri bersih dan suku bunga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas kurs, sementara variabel lain seperti keterbukaan ekonomi, harga minyak, dan kinerja fiskal memberikan pengaruh yang tidak signifikan. Temuan ini memberikan gambaran bahwa perubahan kebijakan suku bunga dan dinamika aset luar negeri dapat memicu fluktuasi kurs dalam jangka pendek.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmed Saeed, Rehmat Ullah Awan, Dr. Maqbool H. Sial, dan Falak Sher menganalisis faktor-faktor penentu nilai tukar Rupee Pakistan terhadap *US Dollar* dengan menggunakan model Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Studi ini memanfaatkan data makroekonomi Pakistan untuk menguji bagaimana variabel fundamental seperti money supply, utang pemerintah, dan cadangan devisa memengaruhi pergerakan kurs dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut terbukti signifikan secara statistik dalam menentukan perubahan nilai tukar. Peningkatan jumlah uang beredar dan utang publik relatif terhadap kapasitas ekonomi ditemukan memberikan tekanan

depresiasi terhadap nilai Rupee, sejalan dengan teori moneter yang menekankan peran suplai uang dan kredibilitas fiskal dalam menentukan kurs. Sebaliknya, cadangan devisa yang lebih tinggi berperan memperkuat nilai tukar karena meningkatkan kemampuan negara mengelola tekanan eksternal dan menjaga stabilitas pasar valuta asing. Penelitian ini juga mengidentifikasi bahwa instabilitas politik memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai tukar, menunjukkan bahwa faktor non-ekonomi turut menentukan persepsi risiko dan aliran modal, sehingga mempengaruhi dinamika nilai tukar. Temuan empiris ini menegaskan bahwa perubahan kurs tidak hanya ditentukan oleh faktor moneter, tetapi juga sensitivitas pasar terhadap kondisi politik dan kredibilitas kebijakan makroekonomi suatu negara.

Penelitian yang dilakukan oleh Kilicarslan (2018) meninjau volatilitas nilai tukar efektif riil di Turki menggunakan model GARCH. Ia menemukan bahwa investasi domestik, jumlah uang beredar, dan keterbukaan perdagangan cenderung meningkatkan volatilitas nilai tukar, sementara penanaman modal asing, output ekonomi, dan pengeluaran pemerintah berperan dalam meredam fluktuasi tersebut. Penelitian ini menegaskan bahwa volatilitas nilai tukar tidak hanya dipengaruhi oleh faktor pasar keuangan, tetapi juga oleh fondasi ekonomi makro dan struktur ekonomi domestik.

Penelitian yang dilakukan oleh Dung dan Okereke (2017) Di kawasan Afrika Sub-Sahara, menggunakan model Panel Least Square (PLS) dan menemukan bahwa inflasi, tingkat bunga, neraca transaksi berjalan, serta terms of trade secara konsisten memengaruhi nilai tukar. Inflasi dan current account balance memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kurs, menunjukkan bahwa tekanan harga dan ketidakseimbangan eksternal dapat memperburuk depresiasi

mata uang negara-negara di kawasan tersebut. Sementara itu, suku bunga tidak berpengaruh signifikan, menggambarkan lemahnya transmisi kebijakan moneter pada negara-negara berkembang.

Penelitian yang dilakukan oleh Fuji Astuty (2023) memberikan kontribusi penting dalam memahami faktor-faktor makroekonomi yang memengaruhi nilai tukar rupiah. Dalam studinya, Astuty menganalisis pengaruh cadangan devisa, jumlah uang beredar, inflasi, dan ekspor terhadap nilai tukar rupiah terhadap *US Dollar*. Dengan menggunakan data deret waktu dan pendekatan ekonometrika berbasis regresi, penelitian tersebut menemukan bahwa secara simultan variabel-variabel makro tersebut berpengaruh signifikan terhadap pergerakan kurs. Namun, secara parsial, tidak semua variabel menunjukkan pengaruh yang konsisten. Inflasi, misalnya, ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar, memperlihatkan bahwa tekanan inflasi domestik bukan merupakan pendorong utama fluktuasi rupiah. Sebaliknya, variabel terkait perdagangan dan moneter seperti ekspor, cadangan devisa, serta jumlah uang beredar memiliki kontribusi yang lebih besar terhadap perubahan nilai tukar. Temuan ini menegaskan bahwa dinamika nilai tukar di Indonesia lebih sensitif terhadap perubahan fundamental eksternal dan kebijakan moneter dibandingkan faktor harga domestik. Secara keseluruhan, studi ini menunjukkan bahwa perilaku nilai tukar ditentukan oleh kombinasi variabel perdagangan internasional dan kondisi likuiditas domestik, sehingga memberikan dasar empiris yang kuat bagi penelitian yang menganalisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap nilai tukar, seperti penelitian yang Anda lakukan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tony Seno Aji dan rekan-rekan menganalisis bagaimana volatilitas nilai tukar dan kondisi moneter memengaruhi

kinerja perdagangan Indonesia dengan menggunakan pendekatan time series modern, termasuk ARDL dan ECM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel moneter seperti suku bunga, inflasi, dan jumlah uang beredar memiliki hubungan jangka panjang dengan nilai tukar, sementara volatilitas kurs cenderung memberikan dampak signifikan terutama dalam jangka pendek terhadap ekspor dan impor. Studi ini menegaskan bahwa fluktuasi nilai tukar dapat menekan performa perdagangan dalam waktu singkat, namun dalam jangka panjang dinamika nilai tukar lebih ditentukan oleh stabilitas moneter dan faktor eksternal. Dengan demikian, penelitian ini memperkuat bukti bahwa nilai tukar rupiah bersifat sensitif terhadap guncangan moneter dan volatilitas pasar, serta menegaskan pentingnya kebijakan moneter yang kredibel untuk menjaga stabilitas kurs dan kinerja sektor perdagangan.

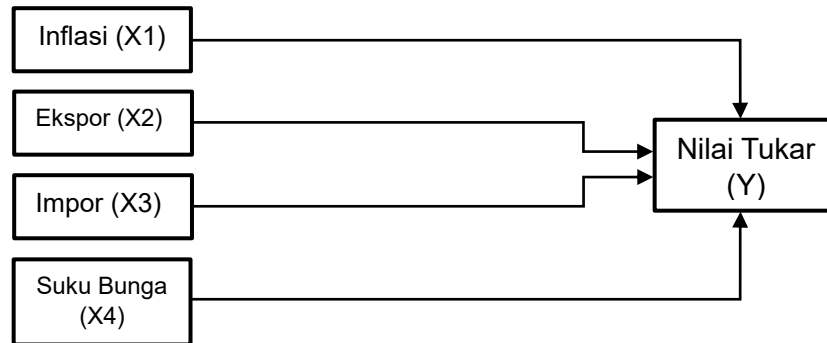
Penelitian yang dilakukan oleh Tunggala dan Abd. Kadir mengkaji hubungan jangka panjang antara nilai tukar dan sejumlah determinannya di Malaysia menggunakan pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Dengan memanfaatkan data makroekonomi dalam rentang waktu panjang, studi ini menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar tidak berdiri sendiri, tetapi dipengaruhi oleh variabel moneter dan fundamental ekonomi seperti jumlah uang beredar, pendapatan domestik, suku bunga, serta kondisi neraca transaksi berjalan. Hasil estimasi ARDL yang mereka sajikan menegaskan bahwa hanya sebagian variabel yang memiliki kontribusi signifikan terhadap nilai tukar dalam jangka panjang—dengan jumlah uang beredar menjadi faktor yang paling konsisten memengaruhi nilai tukar Malaysia. Sementara itu, variabel lain seperti suku bunga dan current account tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam horizon jangka panjang, yang mengindikasikan bahwa mekanisme pasar valuta

asing lebih sensitif terhadap dinamika moneter dibandingkan perubahan struktural lainnya. Temuan ini menambah bukti empiris bahwa nilai tukar di negara berkembang kerap lebih dipengaruhi oleh faktor moneter domestik daripada variabel riil, sehingga memperkuat dasar teori bahwa kondisi likuiditas internal dan kebijakan moneter berperan besar dalam stabilitas nilai tukar. Studi ini juga relevan bagi penelitian nilai tukar di Indonesia karena menunjukkan bahwa model ARDL efektif menangkap dinamika jangka panjang maupun jangka pendek untuk variabel makro yang memiliki interaksi fluktuatif.

Penelitian oleh AbuDalu & Ahmed (2011) menerapkan metode ARDL untuk menelaah determinan jangka panjang dan jangka pendek nilai tukar riil (*real exchange rate*) dari mata uang lima negara ASEAN (termasuk rupiah Indonesia), terhadap Yen Jepang, selama periode kuartalan 1991:Q1 sampai 2006:Q2. Hasil empiris menunjukkan bahwa penawaran uang domestik (money supply, M1) adalah variabel paling konsisten dan signifikan sebagai “forcing variable” jangka panjang terhadap RER ASEAN-5 — artinya, perubahan M1 mendorong pergerakan kurs riil dalam horizon panjang. Di sisi jangka pendek, penelitian ini juga menemukan bahwa variabel-variabel seperti money supply domestik (M1) dan tingkat suku bunga asing (foreign interest rate) berperan sebagai penentu kurs riil, meskipun pengaruhnya berbeda antar negara.

2.3 Kerangka Pemikiran

Pada kerangka pemikiran berikut ini menjelaskan bagaimana inflasi, ekspor, impor, dan suku bunga mempengaruhi nilai tukar rupiah di Indonesia.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan empiris, penelitian terdahulu dan kerangka konseptual yang telah diuraikan maka hipotesis dalam penelitian ini, yaitu :

1. Inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar baik dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek
2. Ekspor berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar baik dalam jangka Panjang maupun dalam jangka pendek
3. Impor berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar baik dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek
4. Suku bunga berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar baik dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek