

**DAMPAK KEBIJAKAN MONETER DAN PERDAGANGAN
INTERNASIONAL TERHADAP RUPIAH**

(Skripsi)

Oleh

Nur Intan Wulandari

2111021080



**JURUSAN EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
TAHUN 2025**

ABSTRAK

DAMPAK KEBIJAKAN MONETER DAN PERDAGANGAN INTERNASIONAL TERHADAP RUPIAH

Oleh

Nur Intan Wulandari

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak kebijakan moneter dan perdagangan internasional terhadap Rupiah pada periode Januari 2019-Desember 2024 menggunakan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai tukar Rupiah, sedangkan variabel bebas yang digunakan meliputi Operasi Pasar Terbuka (OPT) di pasar valas, BI-Rate, Suku Bunga The Fed, Impor, dan Ekspor. Hasil estimasi menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, variabel OPT dan BI-Rate berpengaruh dalam mendorong apresiasi nilai tukar Rupiah/USD tetapi tidak signifikan. Selain itu, suku bunga The Fed dan impor berpengaruh dalam mendorong depresiasi nilai tukar Rupiah/USD dan signifikan, sedangkan ekspor berpengaruh dalam mendorong apresiasi nilai tukar Rupiah/USD dan signifikan. Sementara itu, dalam jangka pendek, variabel OPT, BI-Rate, dan Ekspor berpengaruh dalam mendorong apresiasi nilai tukar Rupiah/USD dan signifikan, sedangkan suku bunga The Fed dan impor berpengaruh dalam mendorong depresiasi nilai tukar Rupiah/USD dan signifikan.

Kata Kunci: Nilai Tukar Rupiah, Operasi Pasar Terbuka (OPT), BI-Rate, Suku Bunga The Fed, Impor, Ekspor, ARDL

ABSTRACT

THE IMPACT OF MONETARY POLICY AND INTERNASIONAL TRADE ON THE RUPIAH

By

Nur Intan Wulandari

This study aims to analyze the impact of monetary policy and international trade on the Rupiah during the period January 2019-December 2024 using Autoregressive Distributed Lag (ARDL). The dependent variable in this study is the Rupiah exchange rate, while the independent variables used include Open Market Operations (OMO) in the foreign exchange market, BI-Rate, The Fed Interest Rate, Imports, and Exports. The estimation results show that in the long term, the OPT and BI-Rate variables have an effect in driving the appreciation of the Rupiah/USD exchange rate but are not significant. In addition, the Fed interest rate and imports have an effect in driving the depreciation of the Rupiah/USD exchange rate and are significant, while exports have an effect in driving the appreciation of the Rupiah/USD exchange rate and are significant. Meanwhile, in the short term, the OPT, BI-Rate, and Exports variables have a significant effect in driving the appreciation of the Rupiah/USD exchange rate, while the Fed interest rate and imports have a significant effect in driving the depreciation of the Rupiah/USD exchange rate.

Keywords: *Rupiah exchange rate, Open Market Operations (OPT), BI-Rate, Fed interest rates, imports, exports, ARDL*

**DAMPAK KEBIJAKAN MONETER DAN PERDAGANGAN
INTERNASIONAL TERHADAP RUPIAH**

Oleh:

Nur Intan Wulandari

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar

SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Ekonomi Pembangunan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis



JURUSAN EKONOMI PEMBANGUNAN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS LAMPUNG

TAHUN 2025

Judul Skripsi

:

**Dampak Kebijakan Moneter dan
Perdagangan Internasional
Terhadap Rupiah**

Nama Mahasiswa

:

Nur Intan Wulandari

No. Induk Mahasiswa

:

2111021080

Program Studi

:

Ekonomi Pembangunan

Fakultas

:

Ekonomi dan Bisnis



Dr. Tiara Nirmala, S.E., M.Sc.
NIP 198406152008122004

MENGETAHUI

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan

A handwritten signature in black ink, belonging to Dr. Arivina Ratih Y.T., S.E., M.M.

Dr. Arivina Ratih Y.T., S.E., M.M.
NIP 198007052006042002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Tiara Nirmala, S.E., M.Sc.**



Penguji I : **Nurbetty Herlina Sitorus, S.E., M.Si.**



Penguji II : **Imam Awaluddin, S.E., M.E.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP: 196606211990031003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: **23 Juli 2025**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan bukan merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila dikemudiaan hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi sesuai yang berlaku.

Bandar Lampung, 23 Juli 2025

Penulis



Nur Intan Wulandari

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Nur Intan Wulandari yang lahir pada 19 Juli 2002 di Lampung. Penulis lahir sebagai putri pertama dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Subadi dan Sulis Setyowati. Pendidikan yang telah ditempuh penulis yaitu TK PKK Liman Benawi diselesaikan pada tahun 2008, SDN 2 Liman Benawi diselesaikan pada 2014, SMPN 9 Metro diselesaikan pada 2017, kemudian penulis melanjutkan pendidikan di SMKN 1 Metro dengan jurusan Akuntansi, Keuangan, dan Lembaga yang selesai pada 2020.

Pada tahun 2021, penulis melanjutkan pendidikan di Perguruan Tinggi Negeri (PTN) Universitas Lampung di Jurusan Ekonomi Pembangunan, melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN). Selama perkuliahan, penulis memperoleh pendanaan bisnis melalui Program Pembinaan Mahasiswa Wirausaha (P2MW) dan Program Mahasiswa Wirausaha (PMW). Selain itu, penulis merupakan penerima beasiswa dari Bank Indonesia. Adapun kegiatan organisasi yang pernah penulis ikuti Himpunan Mahasiswa Ekonomi Pembangunan (HIMEPA) sebagai staf biro kestari dan Generasi Baru Indonesia (GenBI) sebagai anggota kewirausahaan. Selain itu, penulis juga melakukan magang mandiri di Bank Indonesia KPw Lampung divisi *Management Intern* dan menjadi Surveyor Bank Indonesia Periode Januari-Juni 2025.

MOTTO

“Seandainya Allah tidak menginginkan untuk memberimu sesuatu, maka Allah tidak akan menggerakkan hatimu untuk memintanya”

(Ibnu Al-Qayyim)

“Allah tidak mungkin membiarkan perjuangan dan doa hambanya sia-sia”

(Ustadz Adi Hidayat)

“Don’t get stressed, you’re doing well right now”

(Jake ENHYPEN)

PERSEMBAHAN

Dengan segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT dan Nabi besar Muhammad Saw, serta berkat limpahan rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Dengan penuh ketulusan dan kerendahan hati, penulis mempersembahkan karya sederhana ini kepada:

Kedua orang tuaku tercinta, terhormat, dan tersayang sebagai panutan dalam hidup, Bapak Subadi dan Ibu Sulis Setyowati. Terima kasih telah membesarkan dan membimbing dengan penuh cinta dan kasih sayang, selalu memberi semangat, motivasi, serta dukungan secara moral maupun material, serta doa dan segala bentuk pengorbanan yang telah diberikan kepada penulis, semoga Allah selalu melimpahkan kesehatan, rezeki, dan melindungi Bapak dan Ibu.

Adikku Dwi Cahya Lestari, terima kasih telah memberi dukungan, semangat, dan kepercayaan bagi penulis untuk menjadi panutannya.

Serta, kepada Almamater tercinta, terima kasih Dosen-dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Ekonomi Pembangunan dan teman-teman seperjuangan yang senantiasa membantu, memberikan motivasi, dan semangat selama masa perkuliahan.

SANWACANA

Bismillahirrohmanirohim, Alhamdulillahirobbil'alamin, Puji syukur kehadiran Allah SWT karena berkat limpahan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Dampak Kebijakan Moneter dan Perdagangan Internasional Terhadap Rupiah” yang merupakan salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.

Penulis menyadari bahwa dalam proses menyelesaikan skripsi ini tidak akan berjalan dengan baik tanpa adanya bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Untuk itu, dengan segala ketulusan dan kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Arivina Ratih, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.
3. Ibu Zulfa Emalia, S.E., M.Sc. selaku Sekretaris Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.
4. Ibu Dr. Tiara Nirmala, S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dengan penuh kesabaran, serta memberikan arahan, ilmu, dan saran kepada penulis hingga skripsi ini selesai.
5. Ibu Nurbetty Herlina Sutorus, S.E., M.Si. selaku dosen penguji yang telah memberikan arahan, saran, dan tambahan ilmu yang berharga untuk penyempurnaan skripsi ini.
6. Bapak Imam Awaluddin, S.E., M.E. selaku dosen penguji yang telah memberikan arahan, saran, dan tambahan ilmu yang berharga untuk penyempurnaan skripsi ini.

7. Bapak Dr. Heru Wahyudi, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan motivasi, ilmu, dan bimbingan dari awal perkuliahan.
8. Seluruh Bapak dan Ibu dosen Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dari awal perkuliahan.
9. Bapak Subadi yang merupakan cinta pertama dan panutan penulis. Beliau memang tidak merasakan bangku perkuliahan, bahkan hanya merasakan bangku Sekolah Dasar. Namun, beliau bekerja keras, memberikan motivasi, dan memberikan dukungan sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih karena tidak pernah meragukan anak perempuanmu ini dan selalu mengusahakan apapun untuk penulis.
10. Ibu Sulis Setyowati yang merupakan pintu surga bagi penulis. Terima kasih untuk semangat, serta doa yang telah dipanjatkan dalam setiap langkah penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
11. Adikku Dwi Cahya Lestari, terima kasih telah memberi dukungan, semangat, dan kepercayaan bagi penulis untuk menjadi panutan yang memberikan pengaruh positif, baik dalam bidang akademik maupun non-akademik.
12. Sepupuku tersayang, Alm. Nola Nur Wahidah yang telah banyak memberikan dukungan, semangat, dan doa selama ini. Semoga Allah menempatkanmu di tempat paling indah.
13. Sahabat-sahabatku, Kennya, Feby, Putri, Lulu, Zela, Cahya, Monic, dan Sofi yang telah menemani penulis dan menjadi tempat keluh kesah, berbagi cerita, dan juga canda dan tawa selama perkuliahan. Terima kasih untuk waktu, dukungan, dan motivasi yang diberikan kepada penulis.
14. Sahabat-sahabatku, Azizah, Ajeng, dan Winda yang telah menemani penulis dan menjadi tempat keluh kesah sejak SMK hingga saat ini. Terima kasih untuk waktu, dukungan, dan motivasi yang diberikan kepada penulis.

15. Sahabat, Dinda yang telah menemani penulis dan menjadi tempat keluh kesah sejak SMP hingga saat ini. Terima kasih untuk waktu, dukungan, dan motivasi yang diberikan kepada penulis.
16. Teman-teman GenBI Provinsi Lampung yang telah menemani penulis dalam belajar dan berproses. Terima kasih untuk pengalaman dan canda tawa yang diberikan kepada penulis.
17. Teman-teman Kuliah Kerja Nyata (KKN), Kennya, Isna, Rara, Nisa, Togi, dan Abay. Terima kasih untuk pengalaman dan canda tawa yang telah diberikan kepada penulis.
18. Teman-teman seperjuangan angkatan 2021 yang telah menemani dari awal perkuliahan. Terima kasih untuk dukungan dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis.
19. Semua pihak yang telah membantu, mendukung, dan memberikan kontribusi secara langsung maupun tidak langsung dalam proses penyusunan skripsi ini.
20. Terakhir, kepada diriku sendiri, terima kasih karena sudah memilih bertahan dan berjuang hingga saat ini. Serta menjadi perempuan yang kuat dan ikhlas atas segala perjalanan hidup yang mengecewakan dan menyakitkan. Dengan adanya skripsi ini, telah berhasil membuktikan bahwa kemu bisa dan mampu menyandang gelar S.E. tepat waktu. Bagaimanapun kehidupanmu selanjutnya, berbahagialah atas atas segala proses yang berhasil dilalui untuk masa depan yang lebih baik.

Bandar Lampung, 23 Juli 2025

Nur Intan Wulandari

NPM 2111021080

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR.....	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	15
1.3. Tujuan Penelitian	15
1.4. Manfaat Penelitian	16
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	17
2.1. Tinjauan Teoritis	17
2.1.1. Teori Permintaan dan Penawaran Valas.....	17
2.1.2. Teori Ekspektasi Nilai Tukar	19
2.1.3. Teori Paritas Suku Bunga (Interest Rate Parity Theory).....	19
2.1.4. Teori Paritas Daya Beli (Purchasing Power Parity – PPP).....	20
2.2. Kajian Empiris	22
2.3. Kerangka Pemikiran.....	23
2.4. Hipotesis Penelitian.....	25
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	26
3.1. Jenis Data dan Sumber Data	26
3.2. Definisi Operasional Variabel.....	27
3.3. Metode Analisis Data dan Model Regresi.....	28
3.4. Teknik Analisis Data.....	28
3.4.1. Uji Stasioneritas	28

3.4.2. Uji Kointegrasi dengan Bound Test	29
3.4.3. Penentuan Lag Optimum.....	29
3.4.4. Estimasi Autoregressive Distributed Lag (ARDL)	30
3.4.5. Pengujian Hipotesis.....	30
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	33
4.1. Hasil Pengujian	33
4.2. Pembahasan.....	42
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	49
5.1. Kesimpulan	49
5.2.Saran.....	50
DAFTAR PUSTAKA.....	51
LAMPIRAN.....	55

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Ringkasan Hasil Penelitian	22
Tabel 3. 1 Data dan Sumber Data	26
Tabel 4. 1 Hasil Uji Stasioneritas.....	33
Tabel 4. 2 Hasil Uji Kointegrasi <i>Bound Test</i>	34
Tabel 4. 3 Hasil Estimasi Jangka Panjang ARDL.....	36
Tabel 4. 4 Hasil Estimasi Jangka Pendek ARDL.....	38

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Nilai Tukar Rupiah/USD Bulan Januari 2019- Desember 2024.	3
Gambar 1. 2 Operasi Pasar Terbuka Bulan Januari 2019- Desember 2024.....	6
Gambar 1. 3 Tingkat Suku Bunga Indonesia Bulan Januari 2019- Desember 2024.....	8
Gambar 1. 4 Nilai Impor Indonesia Bulan Januari 2019-Desember 2024.	11
Gambar 1. 5 Nilai Ekspor Indonesia Bulan Januari 2019-Desember 2024.	13
Gambar 2. 1 Kurva Permintaan dan Penawaran Valuta Asing	18
Gambar 2. 2 Kerangka Pemikiran.....	25

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel Terikat dan Variabel Bebas	56
Lampiran 2 Hasil Uji Stasioner pada Tingkat Level.....	58
Lampiran 3 Hasil Uji Stasioner pada Tingkat <i>First Difference</i>	64
Lampiran 4 Hasil Penentuan Lag Optimal (AIC)	70
Lampiran 5 Hasil Uji Kointegrasi <i>Bound Test</i>	70
Lampiran 6 Hasil Estimasi ARDL	71
Lampiran 7 Hasil Estimasi ARDL Jangka Pendek	72
Lampiran 8 Hasil Estimasi ARDL Jangka Panjang	72
Lampiran 9 Hasil Uji Cusum	73
Lampiran 10 Hasil Uji Cusum Square	73

BAB I

PENDAHULUAN

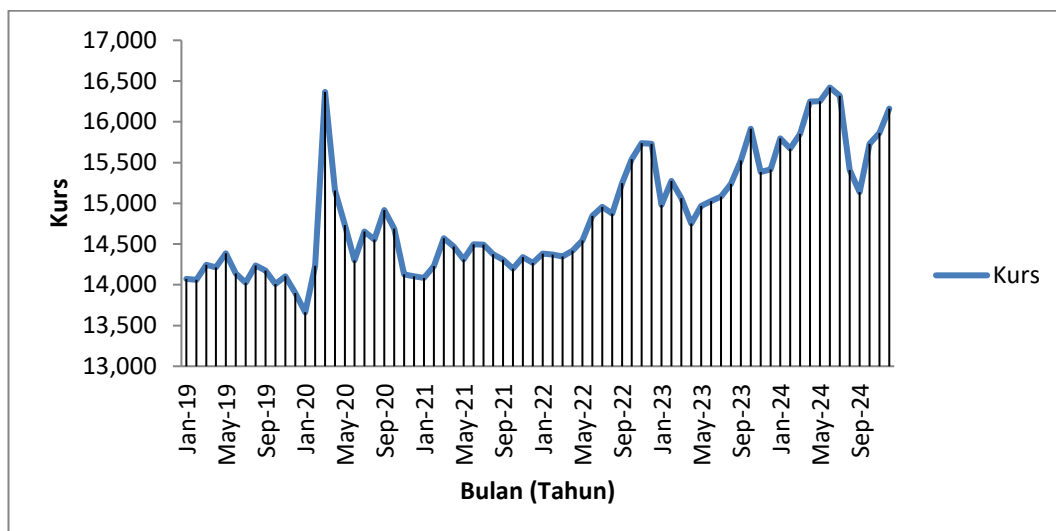
1.1. Latar Belakang

Stabilitas nilai Rupiah merupakan salah satu tujuan Bank Indonesia dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Sebagaimana tercantum dalam UU No. 23 Tahun 1999 Pasal 7 tentang Bank Indonesia yang telah diperbarui menjadi UU No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Stabilitas nilai Rupiah meliputi kestabilan harga barang dan jasa serta nilai tukar Rupiah. Kestabilan harga barang dan jasa diukur dengan inflasi yang rendah dan stabil. Sementara itu, kestabilan nilai tukar Rupiah diukur dengan kestabilan nilai Rupiah terhadap nilai mata uang negara lain. Kestabilan nilai tukar Rupiah merupakan bagian penting dan tidak terpisahkan dalam upaya tercapainya inflasi yang rendah dan stabil (Bank Indonesia, 2020).

Nilai tukar merupakan salah satu indikator ekonomi yang sangat penting, karena mencerminkan kekuatan relatif mata uang suatu negara dibandingkan dengan mata uang negara lain. Ketika nilai tukar mata uang suatu negara lebih rendah dibandingkan negara lain, hal ini menunjukkan bahwa perekonomian negara tersebut lebih kuat dan stabil. Negara dengan nilai tukar yang lebih rendah akan menarik lebih banyak investasi asing, karena investor cenderung mencari tempat yang aman dan menguntungkan untuk menanamkan modal mereka. Hal ini dapat menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan (Musyaffa' & Sulasmiyati, 2017). Dampak positif dari nilai tukar yang rendah dan stabil juga dapat dirasakan dalam aspek-aspek lain dari perekonomian. Hal ini dapat dilihat dari nilai tukar yang rendah dan stabil akan membantu mengendalikan inflasi, karena perubahan nilai tukar yang besar dapat

menyebabkan lonjakan harga barang impor. Selain itu, dengan nilai tukar yang rendah dan stabil, daya saing produk domestik di pasar internasional dapat terjaga, sehingga meningkatkan ekspor dan mengurangi defisit neraca perdagangan. Oleh karena itu, menjaga nilai tukar adalah langkah penting dalam pengelolaan ekonomi yang berkelanjutan dan berorientasi pada pertumbuhan jangka panjang (Fauji, 2016).

Mata uang Amerika Serikat, yaitu Dolar AS (USD), merupakan mata uang yang dominan dalam sistem keuangan global. Salah satu alasan utama Dolar AS dijadikan sebagai pembanding dalam tukar menukar mata uang adalah stabilitasnya. Stabilitas ini tidak hanya mencakup nilai tukar yang relatif konsisten, tetapi juga mencerminkan kekuatan ekonomi yang mendasarinya. Dengan pergerakan yang stabil, Dolar AS memberikan kepastian bagi pelaku pasar, baik dalam transaksi internasional maupun investasi (Musyaffa' & Sulasmiyati, 2017). Selain itu, Amerika Serikat memiliki Gross Domestic Product (GDP) terbesar di dunia, yang menjadikannya sebagai kekuatan ekonomi utama. GDP yang tinggi menunjukkan bahwa negara ini memiliki kapasitas produksi yang besar, serta daya beli yang kuat di pasar global. Hal ini berkontribusi pada kepercayaan internasional terhadap Dolar AS sebagai mata uang cadangan. Banyak negara dan lembaga keuangan di seluruh dunia menyimpan cadangan devisa mereka dalam bentuk Dolar AS, yang semakin memperkuat posisinya sebagai mata uang internasional (Rumondor et al., 2021). Dengan demikian, Dolar AS tidak hanya berfungsi sebagai alat tukar, tetapi juga sebagai simbol kekuatan ekonomi dan stabilitas yang diakui secara global. Hal ini menjadikannya sebagai mata uang yang sangat penting dalam konteks ekonomi internasional.



Sumber: Bank Indonesia (2024)

Gambar 1. 1 Nilai Tukar Rupiah/USD Bulan Januari 2019- Desember 2024 (Rupiah).

Berdasarkan Gambar 1.1 perkembangan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat pada bulan Januari 2019 hingga bulan Desember 2024 menunjukkan perkembangan yang fluktuatif, mencerminkan dinamika ekonomi domestik dan global yang kompleks. Pada tahun 2019, nilai tukar Rupiah relatif stabil di kisaran Rp14.000, yang mencerminkan kepercayaan pasar yang tinggi dan kondisi global yang tenang sebelum terjadinya pandemi COVID-19. Stabilitas ini menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia pada saat itu mampu bertahan dalam menghadapi tantangan eksternal, serta adanya fundamental ekonomi yang kuat (Sihaloho, 2020).

Pada tahun 2020 ketika pandemi COVID-19 melanda dunia, nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi mencapai Rp16.367 pada Maret 2020. Peningkatan nilai tukar Rupiah ini menunjukkan dampak negatif yang besar terhadap perekonomian Indonesia, di mana banyak sektor mengalami penurunan aktivitas akibat pembatasan sosial dan gangguan rantai pasokan. Menurut Sihaloho (2020), pandemi COVID-19 memiliki hubungan positif terhadap perkembangan nilai tukar Rupiah/USD, yang berarti bahwa ketidakpastian yang ditimbulkan oleh

pandemi menyebabkan pelaku pasar kehilangan kepercayaan terhadap mata uang Rupiah.

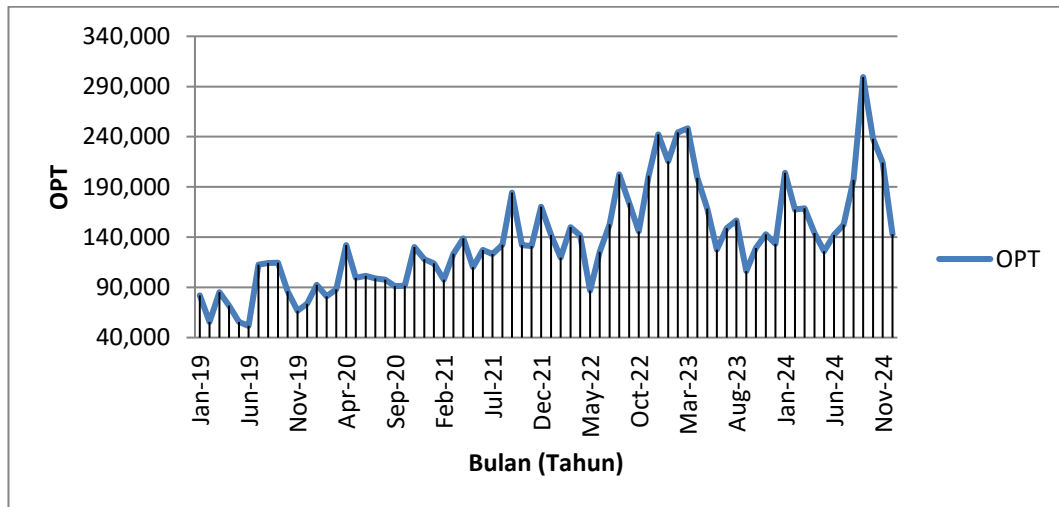
Pada tahun 2021 dan 2022, nilai tukar Rupiah menunjukkan tanda-tanda pemulihan, stabil di kisaran Rp14.000 hingga Rp15.000. Pemulihan ini merupakan hasil dari upaya pemerintah dan otoritas moneter dalam mengatasi dampak ekonomi dari pandemi. Nirmala et al. (2023) mencatat bahwa negara-negara di seluruh dunia, termasuk Indonesia, berupaya untuk memulihkan perekonomian mereka setelah krisis yang disebabkan oleh COVID-19. Dalam konteks pemulihan ekonomi, pemeliharaan stabilitas makroekonomi menjadi sangat penting. Warjiyo (2017) menekankan bahwa fundamental makroekonomi yang baik, seperti inflasi yang terkendali dan pertumbuhan ekonomi yang positif, akan mendorong kestabilan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS. Selain itu, Ulfa (2012) menambahkan bahwa gejolak di pasar keuangan global juga dapat mempengaruhi nilai tukar, sehingga penting bagi Indonesia untuk menjaga stabilitas ekonomi domestik.

Pada tahun 2023 dan 2024, nilai tukar Rupiah kembali mengalami depresiasi, mencapai Rp16.421 pada bulan Juni 2024 yang merupakan level terlemah nilai Rupiah setelah adanya pandemi COVID-19. Beberapa faktor yang berkontribusi terhadap pelemahan nilai Rupiah ini termasuk suku bunga yang tinggi di Amerika Serikat yang ditetapkan sejak 2022, yang menarik aliran modal keluar dari negara berkembang (Reuters, 2022), serta ketidakpastian politik menjelang pemilu 2024 (Natalia, 2024), dan ketidakpastian geopolitik yang lebih luas. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun ada upaya pemulihan, tantangan eksternal tetap menjadi ancaman bagi stabilitas nilai tukar Rupiah. Dengan demikian, perkembangan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS mencerminkan interaksi yang kompleks antara faktor domestik dan global, dan penting bagi kebijakan ekonomi untuk terus beradaptasi dalam menghadapi tantangan yang ada.

Nilai tukar Rupiah yang rendah dan stabil merupakan kondisi perekonomian yang diharapkan, karena mencerminkan kepercayaan pasar dan stabilitas ekonomi yang

lebih luas (Ulfa, 2012). Nilai tukar Rupiah bukan hanya sekadar harga mata uang, tetapi juga mencerminkan kondisi ekonomi makro yang lebih luas. Hal ini termasuk pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, dan dinamika perdagangan. Negara dengan pertumbuhan ekonomi yang kuat dan inflasi yang terkendali cenderung memiliki nilai tukar yang lebih stabil dan kuat. Sebaliknya, ketidakpastian politik, krisis ekonomi, atau perubahan kebijakan moneter dapat menyebabkan fluktuasi nilai tukar yang signifikan. Oleh karena itu, analisis nilai tukar menjadi kunci dalam memahami dinamika ekonomi global dan hubungan ekonomi antar negara. (Manihuruk et al., 2024).

Dalam upaya pemeliharaan stabilitas Rupiah, Bank Indonesia menetapkan kebijakan moneter yang digunakan untuk memperkuat fundamental perekonomian dalam jangka panjang. Bank Indonesia memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah melalui intervensi langsung di pasar valas maupun kebijakan moneter seperti operasi pasar terbuka (Ascarya, 2021). Salah satu kebijakan moneter yang memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara adalah operasi pasar terbuka (Demak et al., 2018).



Sumber: Bank Indonesia (2025).

Gambar 1. 2 Operasi Pasar Terbuka di Pasar Valas Bulan Januari 2019- Desember 2024 (Milyar USD).

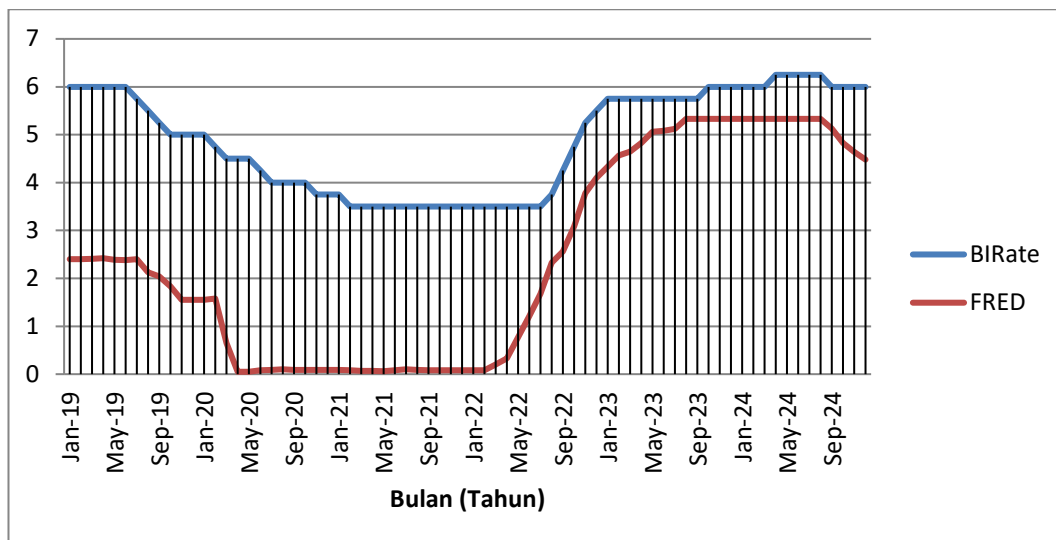
Berdasarkan Gambar 1.2 perkembangan operasi pasar terbuka di Indonesia pada bulan Januari 2019 hingga bulan Desember 2024 menunjukkan perkembangan yang fluktuatif. Mencerminkan respons Bank Indonesia terhadap dinamika ekonomi domestik dan global. Pada tahun 2020, tekanan terhadap stabilitas nilai tukar semakin meningkat akibat pandemi COVID-19. Untuk mengantisipasi dampak tersebut, BI menerbitkan *Peraturan Anggota Dewan Gubernur (PADG) No. 22/22/PADG/2020* yang mengatur instrumen OPT secara lebih komprehensif, baik untuk instrumen konvensional maupun syariah. Peraturan ini mencakup mekanisme transaksi seperti term deposit valas dan fx swap yang dirancang untuk mendukung pengelolaan likuiditas dan memperkuat operasi moneter secara keseluruhan (Bank Indonesia, 2024).

Operasi Pasar Terbuka merupakan salah satu instrumen utama yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk mengendalikan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, khususnya dolar Amerika Serikat. OPT valas melibatkan intervensi langsung di pasar valuta asing melalui pembelian atau penjualan valas oleh Bank Indonesia, serta penggunaan instrumen keuangan seperti swap, forward, dan sekuritas valas kebijakan OPT yang diambil oleh Bank Indonesia sangat penting dalam menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah dan perekonomian

secara keseluruhan. Kebijakan ini mencerminkan upaya Bank Indonesia untuk menyeimbangkan antara pertumbuhan ekonomi dan stabilitas harga, yang merupakan dua tujuan utama dalam kebijakan moneter (Warjiyo & Juhro, 2019).

Kebijakan moneter yang juga digunakan untuk menjaga nilai tukar Rupiah adalah tingkat suku bunga yang merupakan salah satu instrumen utama dalam kebijakan moneter. Berdasarkan teori efek Fisher, perbedaan tingkat suku bunga antara dua negara dapat dijelaskan oleh ekspektasi inflasi yang berbeda. ketika inflasi di suatu negara meningkat, hal ini cenderung mendorong kenaikan tingkat suku bunga di negara tersebut. Kenaikan suku bunga ini bertujuan untuk menarik investor dan menjaga daya tarik mata uang domestik. Namun, jika inflasi di negara tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan negara lain, nilai mata uangnya dapat melemah atau mengalami depresiasi terhadap mata uang negara yang memiliki inflasi yang lebih rendah. Dalam konteks ini, Bank Indonesia menerapkan bauran kebijakan moneter yang mencakup penetapan BI Rate sebagai upaya untuk menjangkar ekspektasi inflasi. BI Rate berfungsi sebagai suku bunga acuan yang mempengaruhi suku bunga di seluruh sistem perbankan, sehingga dapat memengaruhi keputusan investasi dan konsumsi di masyarakat. Fatahillah Bau et al. (2016), menjelaskan bahwa penetapan BI Rate yang tepat dapat membantu menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah.

Penelitian yang dilakukan oleh Ermaniar et al. (2018), menunjukkan bahwa BI Rate memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Hasil penelitian ini menegaskan pentingnya pengaturan suku bunga dalam menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah, di mana suku bunga yang lebih tinggi dapat menarik arus modal masuk, sehingga memperkuat nilai Rupiah. Selain itu, kebijakan suku bunga yang konsisten dan transparan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia, yang pada akhirnya berkontribusi pada stabilitas nilai tukar Rupiah.



Sumber: Bank Indonesia (2024) dan Federal Reserve Bank (2025).

Gambar 1. 3 Tingkat Suku Bunga Indonesia dan Amerika Serikat Bulan Januari 2019- Desember 2024 (Persen)

Berdasarkan Gambar 1.3 kebijakan suku bunga acuan baik di Indonesia maupun Amerika Serikat menunjukkan dinamika yang signifikan dan berdampak langsung terhadap nilai tukar Rupiah. Di Indonesia, Bank Indonesia melalui instrumen suku bunga acuan BI-Rate menyesuaikan kebijakan moneternya sesuai kondisi domestik dan eksternal. Pada tahun 2020 hingga awal 2021, BI menurunkan suku bunga secara bertahap hingga mencapai level terendah 3,50 persen untuk mendukung pemulihan ekonomi akibat pandemi COVID-19. Seiring meningkatnya tekanan inflasi global pada 2022–2023, BI kembali menaikkan suku bunga hingga ke level 6,00 persen pada akhir 2024. Kebijakan ini bertujuan menjaga stabilitas inflasi sekaligus meredam tekanan pelemahan rupiah akibat arus keluar modal (Agustin et al., 2023). Di sisi lain, Federal Reserve (The Fed) Amerika Serikat juga melakukan perubahan kebijakan yang drastis. Setelah menurunkan suku bunga ke level mendekati nol (0,00–0,25 persen) pada 2020 untuk menopang ekonomi selama pandemi, The Fed kemudian menaikkan suku bunga secara agresif sejak 2022 guna menekan lonjakan inflasi di AS. Puncaknya, suku bunga The Fed mencapai kisaran 5,25 persen pada pertengahan 2023. Memasuki 2024, The Fed mulai menurunkan kembali suku bunga seiring

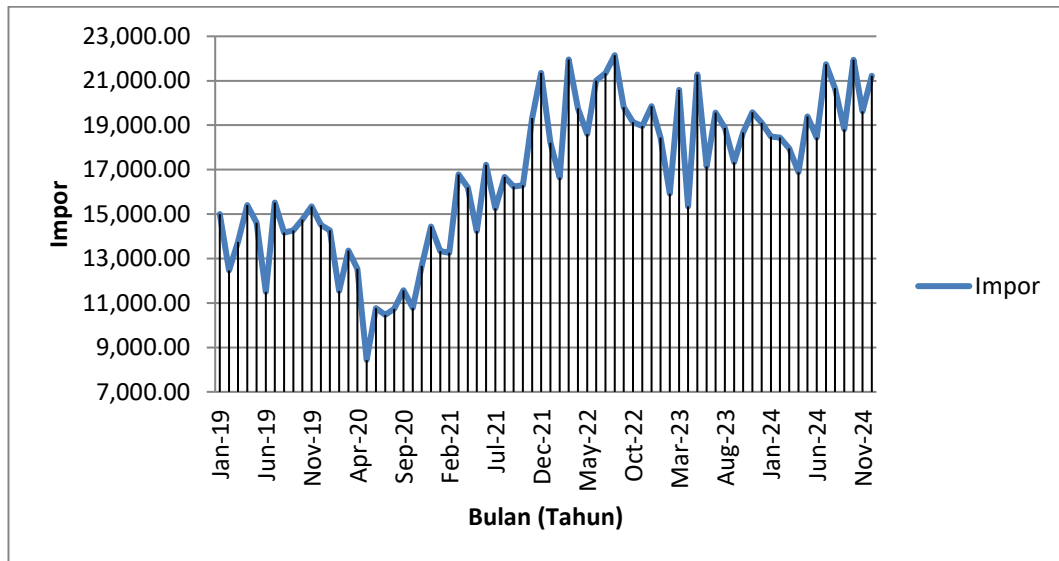
melandainya tekanan inflasi dan perlambatan ekonomi. Hubungan antara kedua kebijakan suku bunga tersebut sangat relevan terhadap pergerakan nilai tukar Rupiah. Secara teori, kenaikan suku bunga The Fed cenderung mendorong arus modal keluar dari negara berkembang menuju AS, sehingga meningkatkan permintaan dolar AS dan melemahkan Rupiah (Krugman & Obstfeld, 2018). Sebaliknya, kenaikan BI-Rate berfungsi sebagai instrumen penahan dengan cara meningkatkan daya tarik aset Rupiah, sehingga mendorong masuknya modal asing dan menahan depresiasi Rupiah.

Tingkat suku bunga memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian, baik dari perspektif mikro maupun makro. Pada tingkat mikro, suku bunga berfungsi sebagai harga yang menentukan alokasi sumber daya untuk berbagai penggunaan alternatif. Hal ini mempengaruhi keputusan individu dan perusahaan dalam berinvestasi dan mengkonsumsi (Taufik, 2021). Di tingkat makro, suku bunga berpengaruh terhadap tingkat harga umum, pendapatan, dan kesempatan kerja. Kenaikan BI Rate yang ditetapkan oleh Bank Indonesia akan mendorong peningkatan suku bunga antar bank dan suku bunga deposito, yang pada gilirannya dapat menyebabkan peningkatan suku bunga kredit. Ini dapat mempengaruhi keputusan pinjaman oleh perusahaan dan individu, serta berdampak pada pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Sebaliknya, jika Bank Indonesia menurunkan BI Rate, ada risiko pelarian dana jangka pendek yang dapat berdampak negatif pada stabilitas nilai tukar Rupiah dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pelarian dana ini dapat terjadi karena investor mencari imbal hasil yang lebih tinggi di negara lain, yang dapat menyebabkan tekanan pada nilai tukar Rupiah (Indriyani, 2016). Oleh karena itu, pengelolaan BI Rate yang hati-hati sangat penting untuk menjaga keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi dan stabilitas nilai tukar Rupiah.

Nilai tukar Rupiah juga didorong oleh kegiatan perdagangan internasional yaitu impor dan ekspor. Berdasarkan teori Heckscher-Ohlin, suatu negara akan melakukan impor untuk barang yang langka atau tidak tersedia secara melimpah di dalam negeri, sementara mengekspor barang yang memiliki keunggulan

komparatif atau berlimpah. Teori ini menjelaskan bagaimana negara-negara berinteraksi dalam perdagangan internasional untuk memaksimalkan efisiensi dan kesejahteraan ekonomi (Salvatore, 2014). Di era globalisasi, semua negara memiliki hubungan perdagangan yang saling bergantung. Oleh karena itu, pemerintah memiliki peran penting dalam mengendalikan arus impor dan ekspor untuk mencapai keseimbangan yang diharapkan. Perdagangan internasional yang seimbang dapat membantu menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah dan berkontribusi pada kestabilan harga barang di pasar domestik. Dalam hal ini pemerintah bertanggung jawab untuk menjaga keseimbangan impor dan ekspor agar nilai Rupiah tidak terdepresiasi secara berlebihan, yang dapat menyebabkan inflasi dan mengganggu daya beli masyarakat.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rezeta et al. (2024), menunjukkan bahwa impor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar. Penelitian ini mengindikasikan bahwa peningkatan impor dapat menyebabkan depresiasi nilai tukar Rupiah, jika tidak diimbangi dengan peningkatan ekspor. Oleh karena itu, penting bagi pemerintah untuk merumuskan kebijakan yang seimbang antara impor dan ekspor, serta mempertimbangkan faktor-faktor eksternal yang dapat mempengaruhi perdagangan internasional, seperti fluktuasi harga komoditas global dan kebijakan perdagangan negara lain.



Sumber: Badan Pusat Statistik (2024).

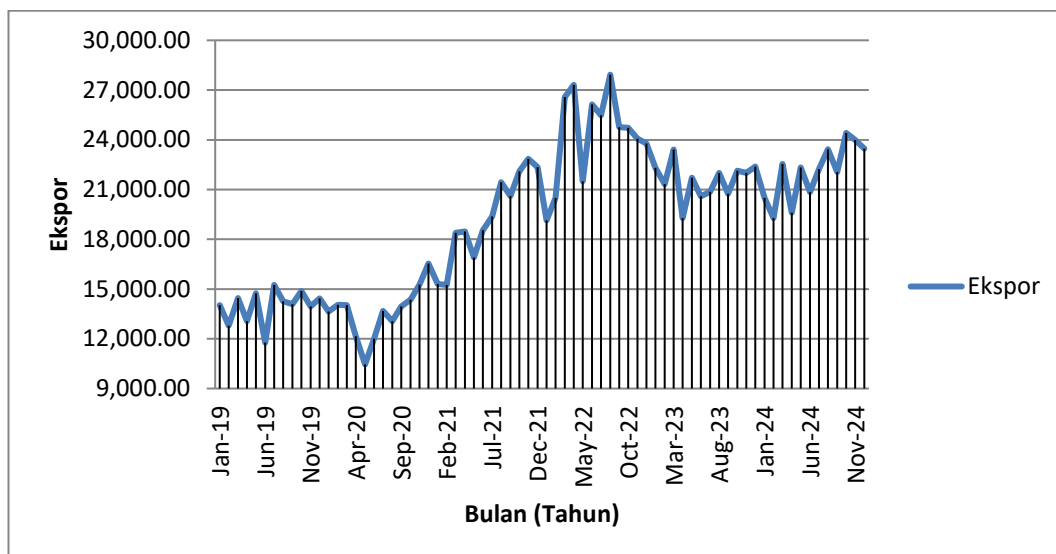
Gambar 1. 4 Nilai Impor Indonesia Bulan Januari 2019-Desember 2024 (Juta USD).

Berdasarkan Gambar 1.4 perkembangan impor di Indonesia pada bulan Januari 2019 hingga bulan Desember 2024 menunjukkan perkembangan yang fluktuatif. Pada bulan Mei 2020, terjadi penurunan drastis pada impor Indonesia, yang disebabkan oleh pandemi COVID-19. Penurunan ini terjadi karena banyak negara yang terinfeksi COVID-19 membatasi kegiatan impor yang berdampak pada rantai pasokan global (Putri et al., 2021). Pembatasan ini tidak hanya mempengaruhi volume impor, tetapi juga menyebabkan ketidakpastian di pasar, yang berkontribusi pada penurunan aktivitas ekonomi secara keseluruhan.

Menurut (Sedyaningrum et al., 2016), peningkatan impor yang signifikan akan menyebabkan permintaan terhadap mata uang negara asing meningkat dan akan menyebabkan depresiasi nilai Rupiah. Selain itu, impor yang tinggi dapat berdampak negatif pada produksi dalam negeri, karena barang-barang impor dapat menggantikan produk lokal. Hal ini dapat menyebabkan peningkatan pengangguran dan penurunan pendapatan, yang selanjutnya mengurangi daya beli masyarakat. Penurunan daya beli ini dapat berkontribusi pada peningkatan inflasi, menciptakan siklus yang merugikan bagi perekonomian.

Berdasarkan teori efek nilai tukar, peningkatan ekspor dapat menyebabkan nilai mata uang domestik terapresiasi. Apresiasi nilai mata uang ini akan mengurangi biaya impor, yang dapat membantu menekan tingkat inflasi. Salvatore (2014) menjelaskan bahwa ketika suatu negara meningkatkan ekspor, permintaan terhadap mata uang domestik meningkat, yang dapat memperkuat nilai tukar. Hal ini penting untuk menjaga stabilitas ekonomi, karena nilai tukar yang kuat dapat membantu mengendalikan inflasi dan meningkatkan daya beli masyarakat.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Manihuruk et al. (2024) dan Rezeta et al. (2024) menunjukkan bahwa ekspor memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar. Penelitian ini menunjukkan bahwa ketika ekspor meningkat, nilai tukar Rupiah cenderung menguat, yang dapat membantu mengurangi biaya impor dan menekan inflasi. Oleh karena itu, penting bagi pemerintah untuk merumuskan kebijakan yang mendukung peningkatan ekspor, sambil tetap mengelola impor agar tidak mengganggu stabilitas nilai tukar Rupiah dan perekonomian secara keseluruhan.



Sumber: Badan Pusat Statistik (2024).

Gambar 1. 5 Nilai Ekspor Indonesia Bulan Januari 2019-Desember 2024 (Juta USD).

Berdasarkan Gambar 1.5 perkembangan ekspor di Indonesia pada bulan Januari 2019 hingga bulan Desember 2024 menunjukkan perkembangan yang fluktuatif. Pada Pada bulan Mei 2020, ekspor Indonesia mengalami penurunan drastis akibat pandemi COVID-19. Penurunan ini disebabkan oleh banyak negara yang terinfeksi COVID-19, yang mengakibatkan pembatasan kegiatan ekspor dan gangguan pada rantai pasokan global. Pembatasan ini tidak hanya mempengaruhi volume ekspor, tetapi juga menciptakan ketidakpastian di pasar internasional, yang berdampak pada perekonomian domestik (Putri et al., 2021).

Menurut Sedyaningrum et al. (2016), peningkatan ekspor yang signifikan akan menyebabkan permintaan terhadap mata uang domestik meningkat, sehingga nilai Rupiah akan terapresiasi. Apresiasi nilai Rupiah dapat mengurangi biaya impor, yang kemudian akan membantu menekan inflasi. Ekspor yang tinggi juga berkontribusi pada peningkatan produksi dalam negeri. Ketika permintaan terhadap produk domestik meningkat di pasar internasional, perusahaan-perusahaan dalam negeri akan meningkatkan produksi untuk memenuhi permintaan tersebut. Hal ini dapat menyebabkan penyerapan tenaga kerja yang lebih besar, sehingga mengurangi tingkat pengangguran. Dengan berkurangnya pengangguran, pendapatan masyarakat akan meningkat, sehingga akan

meningkatkan daya beli masyarakat. Peningkatan daya beli ini dapat berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi yang lebih stabil dan berkelanjutan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, penelitian mengenai **“Dampak Kebijakan Moneter dan Perdagangan Internasional Terhadap Rupiah”** merupakan hal yang sangat penting dalam menjaga perekonomian di Indonesia dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Dalam konteks global yang semakin terintegrasi, nilai tukar Rupiah tidak hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor domestik, tetapi juga oleh dinamika perdagangan internasional dan kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia.

Penelitian ini fokus pada sampel penelitian dari bulan Januari 2019 hingga Desember 2024, yang mencakup fase-fase penting dalam perekonomian Indonesia, termasuk dampak dari pandemi COVID-19 yang telah mengubah lanskap ekonomi global dan domestik. Selama periode ini, Indonesia mengalami fluktuasi signifikan dalam nilai tukar Rupiah, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk perubahan kebijakan moneter, arus perdagangan internasional, dan kondisi ekonomi global. Dengan menganalisis data selama periode ini, Penelitian ini akan mengeksplorasi bagaimana perubahan dalam kebijakan moneter dapat mempengaruhi nilai tukar Rupiah. Dengan memahami hubungan antara kebijakan moneter dan perdagangan internasional, diharapkan dapat ditemukan langkah-langkah yang dapat diambil untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan meningkatkan daya saing Indonesia di pasar global.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang terjadi seputar nilai Rupiah, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah

1. Bagaimana pengaruh operasi pasar terbuka terhadap nilai tukar Rupiah selama periode Januari 2019-Desember 2024?
2. Bagaimana pengaruh suku bunga BI Rate terhadap nilai tukar Rupiah selama periode Januari 2019-Desember 2024?
3. Bagaimana pengaruh suku bunga The Fed terhadap nilai tukar Rupiah selama periode Januari 2019-Desember 2024?
4. Bagaimana pengaruh impor terhadap nilai tukar Rupiah selama periode Januari 2019-Desember 2024?
5. Bagaimana pengaruh ekspor terhadap nilai tukar Rupiah selama periode Januari 2019-Desember 2024?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh operasi pasar terbuka terhadap nilai tukar Rupiah selama periode Januari 2019- Desember 2024
2. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga BI Rate terhadap nilai tukar Rupiah selama periode Januari 2019- Desember 2024
3. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga The Fate terhadap nilai tukar Rupiah selama periode Januari 2019- Desember 2024
4. Untuk mengetahui pengaruh impor terhadap nilai tukar Rupiah selama periode Januari 2019- Desember 2024
5. Untuk mengetahui pengaruh ekspor terhadap nilai tukar Rupiah selama periode Januari 2019- Desember 2024

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penulis berharap penelitian ini mampu memberikan kontribusi mengenai relevansi kebijakan moneter dan perdagangan internasional dalam memengaruhi nilai Rupiah. Selain itu, penulis berharap hasil dari penelitian ini dapat menjadi acuan dalam melakukan penelitian di masa depan.

2. Manfaat Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh penetapan dan analisis kebijakan sebagai sarana untuk meninjau dampak kebijakan moneter dan perdagangan internasional terhadap nilai Rupiah periode Januari 2019-Desember 2024 sehingga dapat menetapkan kebijakan yang tepat untuk mengatasi masalah yang terjadi.

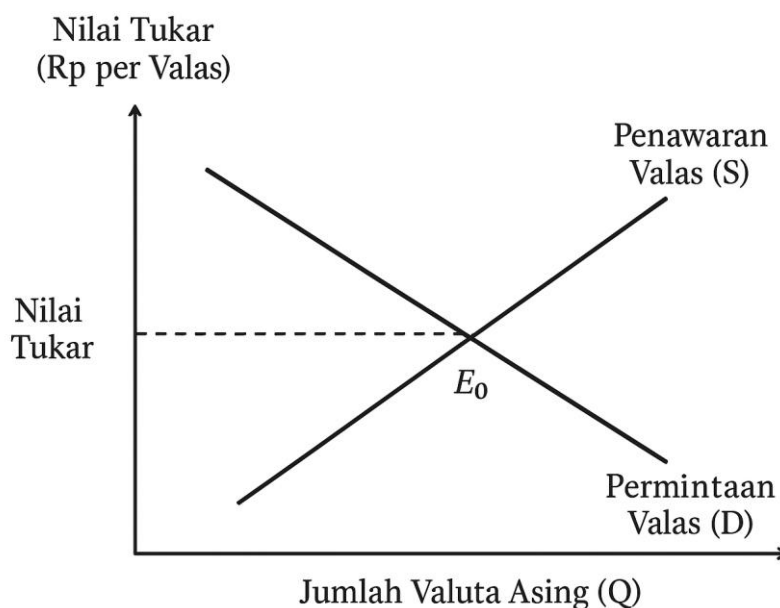
BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teoritis

2.1.1. Teori Permintaan dan Penawaran Valas

Permintaan dan penawaran valuta asing merupakan kerangka dasar dalam menjelaskan mekanisme terbentuknya nilai tukar suatu negara. Menurut Krugman & Obstfeld (2018), permintaan valuta asing timbul ketika penduduk suatu negara membutuhkan mata uang asing untuk membiayai transaksi internasional, seperti impor barang dan jasa, pembayaran bunga serta pokok utang luar negeri, perjalanan internasional, hingga investasi portofolio di luar negeri. Dengan kata lain, semakin tinggi aktivitas ekonomi yang membutuhkan pembayaran dalam mata uang asing, semakin besar pula permintaan valuta asing di pasar. Sebaliknya, penawaran valuta asing muncul ketika pihak luar negeri menukarkan mata uang asing dengan mata uang domestik. Hal ini dapat terjadi melalui penerimaan devisa hasil ekspor, penanaman modal asing baik dalam bentuk *foreign direct investment* maupun *portfolio investment*, remitansi tenaga kerja migran, serta bantuan atau pinjaman luar negeri. Salvatore (2014) menekankan bahwa penawaran valuta asing sangat erat kaitannya dengan kemampuan suatu negara menghasilkan devisa melalui ekspor dan menarik aliran modal masuk.



Gambar 2. 1 Kurva Permintaan dan Penawaran Valuta Asing

Keseimbangan nilai tukar terbentuk dari interaksi antara permintaan dan penawaran valuta asing di pasar. Jika permintaan valuta asing meningkat tanpa diimbangi dengan peningkatan penawaran, maka kurs domestik cenderung terdepresiasi. Sebaliknya, apabila penawaran valuta asing lebih besar daripada permintaannya, nilai tukar domestik berpotensi terapresiasi. Mekanisme ini bekerja serupa dengan prinsip pasar pada umumnya, di mana harga (dalam hal ini nilai tukar) akan menyesuaikan untuk mencapai keseimbangan antara jumlah permintaan dan penawaran.

Dengan demikian, dinamika kurs suatu negara tidak hanya dipengaruhi oleh faktor perdagangan internasional, tetapi juga oleh aliran modal, kebijakan moneter, serta ekspektasi pelaku pasar. Stabilitas ekonomi makro dan kredibilitas kebijakan otoritas moneter juga memainkan peran penting dalam menjaga keseimbangan permintaan dan penawaran valuta asing, sehingga nilai tukar dapat lebih stabil (Krugman & Obstfeld, 2018).

2.1.2. Teori Ekspektasi Nilai Tukar

Menurut Teori Ekspektasi Nilai Tukar (*Exchange Rate Expectations Theory*), pelaku pasar membentuk ekspektasi nilai tukar berdasarkan informasi, sinyal kebijakan, dan kredibilitas otoritas moneter. Ekspektasi ini kemudian akan memengaruhi perilaku mereka dalam melakukan transaksi di pasar valuta asing, baik dalam jangka pendek maupun menengah. Dalam hal ini, intervensi aktif oleh Bank Sentral melalui instrumen Operasi Pasar Terbuka (OPT) valuta asing dapat berfungsi tidak hanya sebagai instrumen langsung untuk mengelola likuiditas valas, tetapi juga sebagai alat komunikasi kebijakan yang berfungsi memperkuat ekspektasi positif terhadap kestabilan nilai tukar (Blanchard & Johnson, 2014).

Bank Indonesia menggunakan OPT valas sebagai bagian dari strategi kebijakan moneter yang dalam menjaga stabilitas makroekonomi, khususnya nilai tukar Rupiah. OPT valas dilakukan melalui berbagai instrumen pasar terbuka seperti transaksi spot, swap valas, dan penerbitan instrumen pasar uang dalam valuta asing, seperti Sekuritas Valas Bank Indonesia (SVBI) dan Sukuk Valas Bank Indonesia (SUVBI). Dengan menggunakan instrumen-instrumen ini, Bank Indonesia dapat menyerap atau menambah likuiditas dolar AS di pasar domestik, serta menciptakan sinyal yang jelas mengenai arah kebijakan moneter, khususnya dalam menanggapi volatilitas nilai tukar yang berasal dari gejolak eksternal (Bank Indonesia, 2024).

2.1.3. Teori Paritas Suku Bunga (Interest Rate Parity Theory)

Teori Paritas Suku Bunga (Interest Rate Parity Theory) menjelaskan bahwa perbedaan tingkat suku bunga antara dua negara akan tercermin dalam pergerakan nilai tukar, melalui mekanisme arbitrase di pasar keuangan internasional. Ketika suku bunga domestik lebih tinggi dibandingkan dengan suku bunga luar negeri maka aset keuangan dalam negeri menjadi lebih

menarik bagi investor global. Hal ini mendorong terjadinya arus modal masuk (*capital inflow*) ke dalam negeri dalam bentuk investasi portofolio maupun instrumen keuangan jangka pendek.

Arus modal masuk akan meningkatkan permintaan terhadap mata uang domestik (Rupiah), karena investor asing perlu menukarkan mata uang asingnya ke Rupiah untuk membeli aset domestik. Peningkatan permintaan terhadap Rupiah akan menyebabkan apresiasi nilai tukar. Kondisi ini dikenal sebagai *carry trade*, yaitu strategi di mana investor meminjam dana di negara dengan suku bunga rendah untuk diinvestasikan di negara dengan suku bunga lebih tinggi. Sebaliknya, apabila The Fed menaikkan suku bunga acuannya sehingga melebihi atau lebih menarik dibandingkan suku bunga domestik, maka akan terjadi *capital outflow* dari negara berkembang seperti Indonesia. Investor cenderung menarik dana dari pasar domestik dan mengalihkannya ke instrumen keuangan di Amerika Serikat yang dianggap lebih aman dengan imbal hasil lebih tinggi. Hal ini menyebabkan peningkatan permintaan terhadap dolar AS dan penurunan permintaan terhadap Rupiah, yang pada akhirnya mendorong depresiasi nilai tukar Rupiah. Fenomena ini juga memperlihatkan sensitivitas nilai tukar negara berkembang terhadap perubahan kebijakan moneter global, terutama yang dilakukan oleh bank sentral negara maju seperti The Fed (Mishkin, 2017).

2.1.4. Teori Paritas Daya Beli (Purchasing Power Parity – PPP)

Teori Paritas Daya Beli (Purchasing Power Parity – PPP) menyatakan bahwa dalam jangka panjang, nilai tukar suatu mata uang akan menyesuaikan agar daya beli antarnegara menjadi setara. Dengan kata lain, nilai tukar akan mencerminkan perbedaan tingkat harga agregat antarnegara. Ketika tingkat inflasi di suatu negara lebih tinggi dibandingkan negara mitra dagangnya, maka mata uang negara tersebut akan mengalami depresiasi sebagai bentuk penyesuaian harga relatif. Depresiasi ini diperlukan agar barang dan jasa

domestik tetap kompetitif di pasar internasional, sehingga daya beli efektif tetap seimbang (Krugman & Obstfeld, 2018).

Dalam perdagangan internasional, teori ini menjelaskan bagaimana tekanan harga domestik memengaruhi pergerakan nilai tukar. Ketika suatu negara mengalami tingkat inflasi yang lebih tinggi dibandingkan mitra dagangnya, maka harga barang-barang domestik menjadi relatif lebih mahal. Akibatnya, permintaan terhadap barang ekspor menurun, sementara impor dari luar negeri menjadi lebih menarik karena secara relatif lebih murah. Untuk memulihkan keseimbangan eksternal dan mempertahankan daya saing internasional, nilai tukar domestik akan terdepresiasi. Depresiasi ini akan membuat harga barang ekspor kembali kompetitif di pasar global dan membatasi impor melalui peningkatan harga relatif barang impor dalam mata uang domestik. Dalam kerangka *elasticities approach to exchange rate*, penyesuaian nilai tukar terhadap neraca perdagangan akan efektif jika permintaan terhadap ekspor dan impor cukup elastis. Artinya, perubahan harga akibat depresiasi nilai tukar harus diikuti oleh perubahan kuantitas perdagangan yang signifikan agar terjadi perbaikan neraca perdagangan. Jika kondisi tersebut terpenuhi, maka depresiasi nilai tukar akan berperan sebagai mekanisme penyeimbang otomatis yang pada akhirnya berkontribusi pada stabilisasi nilai tukar dalam jangka menengah hingga panjang (Salvatore, 2014).

2.2. Kajian Empiris

Penulis telah melakukan studi literatur yang relevan dan berkaitan dengan topik yang akan diteliti dari penelitian-penelitian sebelumnya yang disajikan dalam tabel 2.1 berikut:

Tabel 2. 1 Ringkasan Hasil Penelitian

No	Peneliti/Judul	Metode/Variabel	Hasil
1.	Jara & Pina (2023) Exchange Rate Volatility And The Effectiveness Of FX Interventions: The Case Of Chile	GARCH FX Intervention (Intervensi Valas), Exchange Rate (Nilai tukar)	Intervensi valuta asing efektif mengurangi volatilitas nilai tukar dan probabilitas berada dalam keadaan volatilitas tinggi.
2.	Rakhmat et al. (2020) Foreign Exchange Intervention: Has It Been Effective in Indonesia?	2SLS & GARCH Kurs IDR/USD, Volume Intervensi Valas	Persamaan GARCH menunjukkan bahwa intervensi valuta asing dengan membeli USD secara efektif mengurangi volatilitas nilai tukar (yang merupakan varians nilai tukar), sementara intervensi valuta asing dalam bentuk penjualan USD justru cenderung meningkatkan volatilitas nilai tukar.
3.	Frido Evindey Manihuruk et al. (2024) Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, dan Jumlah Uang Beredar di Indonesia Terhadap Kurs Rupiah/USD	Regresi Linear Berganda Kurs IDR/USD, Ekspor, Impor, Jumlah Uang Beredar	Ekspor berpengaruh terhadap apresiasi nilai tukar. Impor tidak berpengaruh signifikan terhadap kurs. JUB berpengaruh depresiasi nilai tukar.
4.	Rayhan & Ananda (2024) Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Nilai Tukar Rupiah	VAR Kurs IDR/USD, Suku Bunga The Fed, BI-Rate, Inflasi, Neraca Perdagangan, Cadangan Devisa	Suku bunga The Fed berpengaruh terhadap depresiasi nilai tukar Rupiah. Indikator ekonomi makro; BI-Rate, Inflasi, Neraca Perdagangan, dan cadangan Devisa berpengaruh terhadap apresiasi nilai tukar Rupiah.

No	Peneliti/Judul	Metode/Variabel	Hasil
5.	Rezeta et al. (2024) The Influence of Foreign Exchange Reserves, Exports, Imports, Inflation, Gross Domestic Product (GDP), and Money Supply on Exchange Rates in ASEAN Country	Panel Data dan Regresi Linear Berganda Kurs IDR/USD, Cadangan Devisa, Ekspor, Impor, Inflasi, GDP, Jumlah Uang Beredar	Cadangan devisa, Ekspor, GDP berpengaruh terhadap apresiasi nilai tukar. Impor berpengaruh terhadap depresiasi nilai tukar. Inflasi dan JUB berpengaruh signifikan terhadap kurs.
6.	Pratiwik & Prajanti (2023) Rupiah Exchange Rate: The Determinants And Impact Of Shocks On The Economy	ARDL-VAR Kurs IDR/USD, Inflasi, JUB, OPT, Cadangan Devisa, Inflasi yang diharapkan, Suku Bunga	hasil ARDL menunjukkan bahwa Inflasi dan JUB mendorong depresiasi terhadap Nilai Tukar baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sementara OPT, Cadangan Devisa, dan Suku Bunga mendorong apresiasi Nilai Tukar. Inflasi yang diharapkan mendorong apresiasi dalam jangka pendek, tetapi mendorong depresiasi dalam jangka panjang.

2.3. Kerangka Pemikiran

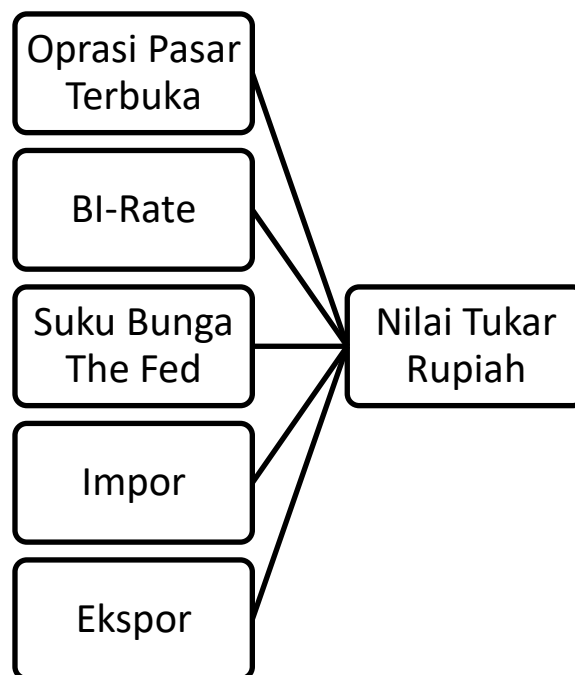
Stabilitas Rupiah merupakan salah satu tujuan Bank Indonesia dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Sebagaimana tercantum dalam UU No. 23 Tahun 1999 Pasal 7 tentang Bank Indonesia yang telah diperbarui menjadi UU No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Stabilitas nilai Rupiah meliputi kestabilan harga barang dan jasa serta nilai tukar Rupiah. Kestabilan harga barang dan jasa diukur dengan inflasi yang rendah dan stabil. Sementara itu, kestabilan nilai tukar Rupiah diukur dengan kestabilan nilai Rupiah terhadap nilai mata uang Negara lain. Kestabilan nilai tukar Rupiah merupakan bagian penting dan tidak terpisahkan dalam upaya tercapainya inflasi yang rendah dan stabil (Bank Indonesia, 2020).

Teori permintaan dan penawaran terhadap valuta asing menjelaskan bahwa keseimbangan nilai tukar terbentuk dari interaksi antara permintaan dan

penawaran valuta asing di pasar. Jika permintaan valuta asing meningkat tanpa diimbangi dengan peningkatan penawaran, maka kurs domestik cenderung terdepresiasi. Sebaliknya, apabila penawaran valuta asing lebih besar daripada permintaannya, nilai tukar domestik berpotensi terapresiasi. Mekanisme ini bekerja serupa dengan prinsip pasar pada umumnya, di mana harga (dalam hal ini nilai tukar) akan menyesuaikan untuk mencapai keseimbangan antara jumlah permintaan dan penawaran. Dengan demikian, dinamika kurs suatu Negara dipengaruhi oleh faktor kebijakan moneter dan perdagangan internasional (Krugman & Obstfeld, 2018).

Menurut Teori Ekspektasi Nilai Tukar (*Exchange Rate Expectations Theory*), intervensi aktif oleh Bank Sentral melalui instrumen Operasi Pasar Terbuka (OPT) valuta asing dapat berfungsi tidak hanya sebagai instrumen langsung untuk mengelola likuiditas valas, tetapi juga sebagai alat komunikasi kebijakan yang berfungsi memperkuat ekspektasi positif terhadap kestabilan nilai tukar (Blanchard & Johnson, 2014).

Teori Paritas Suku Bunga (*Interest Rate Parity Theory*) menjelaskan bahwa perbedaan tingkat suku bunga antara dua negara akan tercermin dalam pergerakan nilai tukar, melalui mekanisme arbitrase di pasar keuangan internasional. Selain itu, Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity – PPP*) menyatakan bahwa dalam jangka panjang, nilai tukar suatu mata uang akan menyesuaikan agar daya beli antarnegara menjadi setara. Dengan kata lain, nilai tukar akan mencerminkan perbedaan tingkat harga agregat antarnegara.



Gambar 2. 2 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan studi empiris dan kerangka berpikir diatas, hipotesis pada penelitian ini adalah:

1. Diduga operasi pasar terbuka di pasar valas memiliki pengaruh negatif atau mendorong apresiasi terhadap nilai tukar Rupiah.
2. Diduga suku bunga BI-Rate memiliki pengaruh negatif atau mendorong apresiasi terhadap nilai tukar Rupiah.
3. Diduga suku bunga The Fed memiliki pengaruh positif atau mendorong depresiasi terhadap nilai tukar Rupiah
4. Diduga impor memiliki pengaruh positif mendorong depresiasi terhadap nilai tukar Rupiah
5. Diduga ekspor memiliki pengaruh negatif atau mendorong apresiasi terhadap nilai tukar Rupiah.
6. Diduga operasi pasar terbuka, suku bunga BI-Rate, suku bunga The Fed, impor, dan ekspor berdampak secara bersama-sama terhadap nilai tukar Rupiah.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis Data dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan data sekunder yang berupa data time series bulanan, periode data dimulai dari bulan Januari 2019 sampai dengan bulan Desember 2024. Data sekunder ini bersumber dari Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), dan Federal Reserve Bank.

Tabel 3. 1 Data dan Sumber Data

Variabel	Satuan	Sumber
Nilai Tukar	Rupiah	SEKI, Bank Indonesia
Operasi Pasar Terbuka	Milyar Rupiah	Bank Indonesia
Suku Bunga BI-Rate	Persen (%)	Bank Indonesia
Suku Bunga The Fed	Persen (%)	Federal Reserve Bank
Impor	Juta USD	Badan Pusat Statistik
Ekspor	Juta USD	Badan Pusat Statistik

3.2. Definisi Operasional Variabel

1. Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara asing. Dalam penelitian ini, data nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar tengah terhadap Dollar Amerika Serikat dalam satuan Rupiah.

2. Operasi Pasar Terbuka

Operasi Pasar Terbuka (OPT) yang digunakan adalah OPT di pasar valas. Operasi Pasar Terbuka (OPT) di pasar valas adalah kebijakan moneter Bank Indonesia dengan menjual atau membeli instrumen keuangan berdenominasi valuta asing untuk mengatur likuiditas valas di pasar. Instrumen yang digunakan adalah FX Swap, Term Deposit Valas SBBI Valas, SVBI, dan SUVBI.

3. Suku Bunga BI-Rate

Suku bunga BI-Rate adalah instrumen kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas nilai Rupiah dan merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

4. Suku Bunga The Fed

Suku bunga The Fed atau Federal Funds Rate (FFR) merupakan suku bunga acuan di Amerika Serikat yang ditetapkan oleh Federal Reserve Bank (The Fed)

5. Impor

Impor adalah nilai total barang migas dan non migas yang dibeli dari negara asing. Berdasarkan data yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik (BPS), nilai impor adalah nilai Cost Insurance Freight (CIF). Data impor yang digunakan dalam penelitian ini merupakan gabungan dari impor barang migas dan non-migas.

6. Ekspor

Ekspor adalah nilai total dari barang migas dan non migas yang dijual ke negara asing. Berdasarkan data yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik (BPS), nilai ekspor adalah nilai Free on Board (FOB). Data ekspor

yang digunakan dalam penelitian ini merupakan gabungan dari ekspor barang migas dan non-migas.

3.3. Metode Analisis Data dan Model Regresi

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menjelaskan pengaruh antar variabel dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Ruang lingkup penelitian ini adalah membahas mengenai dampak variabel bebas yang terdiri dari operasi pasar terbuka, suku bunga BI-Rate, suku bunga The Fed, impor, dan ekspor terhadap variabel terikat yaitu nilai tukar Rupiah. Sehingga dalam hal ini bentuk umum model dalam persamaan ekonometrika dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ln_NT}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{Ln_OPT}_t + \beta_2 \text{BIRATE}_t + \beta_3 \text{FFR}_t + \beta_4 \text{Ln_IMP}_t + \beta_5 \text{Ln_EKS}_t + e_t$$

Di mana:

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien Regresi

NT = Nilai Tukar

OPT = Operasi Pasar Terbuka

BIRATE = Suku Bunga BI-Rate

FFR = Suku Bunga The Fed

IMP = Impor

EKS = Ekspor

e_t = *Error Term*

3.4. Teknik Analisis Data

3.4.1. Uji Stasioneritas

Uji stasioner yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) yang dikembangkan oleh Dickey dan Fuller. Pada uji stasioner, data time series dapat dikatakan stasioner apabila data tersebut tidak mengandung akar-akar unit (*unit root*) dibuktikan dengan *mean*,

variance, dan *covariance* konstan sepanjang waktu. Jika pada uji level data time series belum stasioner, maka akan dilakukan transformasi sehingga data time series menjadi data yang stasioner seperti pada data yang telah dilakukan *First Difference* (Widarjono, 2018).

Pada uji stasioneritas, pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan nilai ADF hitung dengan nilai ADF tabel. Hipotesis berdasarkan nilai probabilitas adalah:

Kriteria pengujian ADF adalah:

1. Nilai t-statistik ADF > Nilai kritis MacKinnon pada level 5% maka data tidak stasioner atau H_0 diterima.
2. Nilai t-statistik ADF < Nilai kritis MacKinnon pada level 5% maka data stasioner atau H_a diterima.

3.4.2. Uji Kointegrasi dengan Bound Test

Untuk menguji ada tidaknya hubungan jangka panjang (kointegrasi) antar variabel, digunakan Bounds Testing. Jika nilai statistik F dari uji Bounds lebih besar daripada nilai batas atas (*upper bound*), maka terdapat hubungan jangka panjang antara variabel-variabel yang digunakan dalam model. Jika nilai statistik F lebih kecil dari batas bawah (*lower bound*), maka tidak terdapat hubungan jangka panjang.

3.4.3. Penentuan Lag Optimum

Uji lag optimum merupakan langkah lanjutan yang dilakukan setelah uji stasioneritas. Uji ini bertujuan untuk menentukan panjang lag yang paling optimal dan akan digunakan dalam analisis selanjutnya. Dalam model ARDL (*Autoregressive Distributed Lag*), pemilihan lag optimum berfungsi untuk menunjukkan selang waktu yang tepat terhadap observasi, sehingga hasil estimasi menjadi lebih akurat dan dapat diandalkan.

Pelaksanaan uji lag optimum sangat penting dalam teknik analisis ARDL, karena pemilihan lag yang tepat dapat membantu menghilangkan masalah

autokorelasi dalam model penelitian. Kriteria yang umum digunakan dalam penentuan lag optimum ARDL adalah *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Creterion* (SIC) (Widarjono, 2018)

3.4.4. Estimasi Autoregressive Distributed Lag (ARDL)

Model ARDL merupakan model regresi yang banyak digunakan dalam analisis data deret waktu serta sangat bermanfaat dalam studi ekonometrika empiris. Model ini mampu mengubah teori ekonomi yang awalnya bersifat statis menjadi lebih dinamis dengan mempertimbangkan faktor waktu secara eksplisit. Dalam penerapannya, model ARDL memasukkan nilai masa lalu dari variabel tak bebas sebagai variabel penjelas, sekaligus menyertakan baik nilai masa kini maupun nilai masa lalu dari variabel bebas sebagai tambahan dalam model. Model AR adalah model yang menggunakan satu atau lebih data masa lampau dari varabel dependen diantara variabel penjelas. Model *Distibuted Lag* (DL) adalah model regresi melibatkan data pada waktu sekarang dan waktu masa lampau (lagged) dari variabel penjelas. Model ini digunakan untuk menangkap dinamika hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara variabel-variabel yang dianalisis.

3.4.5. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan komponen utama dalam penarikan kesimpulan suatu penelitian. Selain itu, uji hipotesis dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui keakuratan data. Dalam melakukan uji hipotesis, terdapat tiga pengujian yang dilakukan, yaitu:

a. Uji T (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

Terdapat beberapa prosedur dalam uji t yaitu:

1. Operasi Pasar Terbuka

$H_0: \beta_1 = 0$ (menunjukkan bahwa variabel operasi pasar terbuka tidak memiliki dampak yang negatif terhadap nilai tukar)

$H_a: \beta_1 < 0$ (menunjukkan bahwa variabel operasi pasar terbuka memiliki dampak yang negatif terhadap nilai tukar)

2. BI-Rate

$H_0: \beta_2 = 0$ (menunjukkan bahwa variabel BI-Rate tidak memiliki dampak yang negatif terhadap nilai tukar)

$H_a: \beta_2 < 0$ (menunjukkan bahwa variabel BI-Rate memiliki dampak yang negatif terhadap nilai tukar)

3. FFR

$H_0: \beta_3 = 0$ (menunjukkan bahwa variabel FFR tidak memiliki dampak yang positif terhadap nilai tukar)

$H_a: \beta_3 > 0$ (menunjukkan bahwa variabel FFR memiliki dampak yang positif terhadap nilai tukar)

4. Impor

$H_0: \beta_4 = 0$ (menunjukkan bahwa variabel impor tidak memiliki dampak yang positif terhadap nilai tukar)

$H_a: \beta_4 > 0$ (menunjukkan bahwa variabel impor memiliki dampak yang positif terhadap nilai tukar)

5. Ekspor

$H_0: \beta_5 = 0$ (menunjukkan bahwa variabel ekspor tidak memiliki dampak yang negatif terhadap nilai tukar)

$H_a: \beta_5 < 0$ (menunjukkan bahwa variabel ekspor memiliki dampak yang negatif terhadap nilai tukar).

b. Uji F (Uji Bersama-sama)

Uji F digunakan untuk menguji apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

1. Jika $F_{hitung} > F_{kritis}$ maka H_0 ditolak, artinya variabel bebas yang digunakan secara bersama-sama berdampak dan signifikan terhadap variabel terikat.

2. Jika $F_{hitung} < F_{kritis}$ maka H_0 tidak dapat ditolak, artinya variabel bebas yang digunakan secara bersama-sama tidak berdampak signifikan terhadap variabel terikat.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1, dimana semakin mendekati 1, semakin baik model dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis pengaruh variabel operasi pasar terbuka, BI-Rate, FFR, impor, dan ekspor terhadap nilai tukar Rupiah, dapat disimpulkan:

1. Berdasarkan estimasi jangka panjang, menunjukkan bahwa secara statistik variabel FFR dan impor mendorong depresiasi dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Kemudian, variabel ekspor mendorong apresiasi dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Sedangkan variabel OPT di pasar valas dan BI-Rate mendorong apresiasi tetapi tidak signifikan terhadap nilai tukar Rupiah.
2. Berdasarkan estimasi jangka pendek, menunjukkan bahwa secara statistik variabel OPT di pasar valas, BI-Rate, dan ekspor mendorong apresiasi dan signifikan terhadap Rupiah. Sedangkan variabel FFR dan impor mendorong depresiasi dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah..
3. Berdasarkan estimasi ARDL menunjukkan bahwa variabel operasi pasar terbuka, BI-Rate, FFR, impor dan ekspor berdampak secara bersama-sama terhadap nilai tukar Rupiah.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. **Bagi Bank Indonesia**, diharapkan dapat memperkuat efektivitas instrumen kebijakan moneter, khususnya suku bunga acuan (BI-Rate) dan operasi pasar terbuka (OPT), dalam menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah. Respons kebijakan yang lebih cepat dan terukur diperlukan agar dampak eksternal, seperti perubahan suku bunga The Fed, tidak menimbulkan gejolak berlebihan pada nilai tukar.
2. **Bagi pemerintah**, perlu mendorong strategi penguatan ekspor dan pengendalian impor, misalnya melalui diversifikasi produk ekspor unggulan serta peningkatan substitusi barang impor. Upaya ini penting untuk menekan tekanan permintaan valuta asing sekaligus meningkatkan pasokan devisa, sehingga stabilitas nilai tukar Rupiah dapat lebih terjaga.
3. **Bagi pelaku usaha**, khususnya sektor ekspor dan UMKM, disarankan untuk meningkatkan daya saing produk baik di pasar domestik maupun internasional. Pemanfaatan fasilitas pembiayaan ekspor serta dukungan teknologi dapat membantu memperkuat kontribusi sektor riil terhadap stabilitas nilai tukar.
4. **Bagi penelitian selanjutnya**, disarankan untuk menambahkan variabel makroekonomi lainnya, seperti cadangan devisa, inflasi, atau arus modal asing, serta menggunakan metode analisis yang lebih beragam agar hasil penelitian lebih komprehensif dan mampu menggambarkan dinamika nilai tukar secara lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, N et al., (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Riset Terapan Akuntans*, 7(1), 65–77.
- Ascarya, A. (2021). Monetary Policy Transmission Mechanism in Indonesia: The Role of Islamic Banking. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*.
- Badan Pusat Statistik. (2025). *Nilai Ekspor Indonesia*.
<https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTk2IzI=/nilai-ekspor--maret-2024.html>
- Badan Pusat Statistik. (2025). *Nilai Impor Indonesia*.
<https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/NDk3IzI=/nilai-impor.html>
- Bagus Gede Udiyana, et al., (2023). Inflation, Interest Rates and the Amount of Money Supply, Their Impact on Fluctuations of Rupiah Exchange Rate to the Us Dollar During the Pandemic of Covid-19. *Journal Transnational Universal Studies*, 1(11), 946–960. <https://doi.org/10.58631/jtus.v1i11.69>
- Bank Indonesia. (2020). *Tujuan Kebijakan Moneter*.
<https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/Default.aspx#tujuan>
- Bank Indonesia. (2024). *Peraturan Anggota Dewan Gubernur No. 22/22/PADG/2020 tentang Instrumen Operasi Pasar Terbuka (PADG Instrumen OPT)*.
https://www.bi.go.id/id/publikasi/peraturan/Pages/PADG_222220.aspx?utm_source
- Bank Indonesia. (2024). *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI)*.
<https://www.bi.go.id/id/statistik/ekonomi-keuangan/seki/default.aspx>
- Bank Indonesia. (2025). *BI-Rate*. <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/bi-rate.aspx>
- Bank Indonesia. (2025). *Operasi Moneter*.
<https://www.bi.go.id/id/publikasi/lelang/operasi-moneter/Default.aspx>
- Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2014). *Makroekonomi* (Edisi 6). Erlangga.
- Demak, U. D. et al., (2018). Pengaruh Suku Bunga Deposito, Jumlah Uang

- Beredar, Dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(02).
- Ermaniar et al., (2018). Analisis Variabel Makro Terhadap Kurs Rupiah / Dollar AS Tahun 1999-2018. *Directory Journal of Economic*, 2.
- Fatahillah Bau et al., (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(03).
- Fauji, D. A. S. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Periode 2013-Triwulan I 2015. *Jurnal NUSAMBA*, 1(2), 64–77.
- Federal Reserve Bank. (2025). *Federal Funds Effective Rate (FEDFUNDS)*. https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS?utm_source
- Indriyani, S. N. (2016). Analisis Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 2005 – 2015. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 4(2). <https://doi.org/10.35137/jmbk.v4i2.37>
- Jara, A., & Pina, M. (2023). Exchange Rate Volatility And The Effectiveness Of FX Interventions: The Case Of Chile. *Latin American Journal of Central Banking*, 4(2). <https://doi.org/10.1016/j.latcb.2023.100086>
- Juhro, S. M., & Azwar, P. (2021). FX Intervention Strategy and Exchange Rate Stability in Indonesia. *Bank Sentral Republik Indonesia*, 1–28. <https://publication-bi.org/repec/idn/wpaper/WP032021.pdf>
- Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (2018). *Internasional Economics: Theory and Policy* (9th ed.). Pearson.
- Kuncoro, H. (2020). Interest rate policy and exchange rates volatility lessons from Indonesia. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 9(2), 19–42. <https://doi.org/10.2478/jcbtp-2020-0012>
- Manihuruk, F. E et al.,. (2024). Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, Dan Jub Di Indonesia Terhadap Kurs Rupiah/Usd. *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi*, 3(2), 118–129. <https://doi.org/10.23969/jrie.v3i2.70>
- Mishkin, F. S. (2017a). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan* (Edisi 11-2). Salemba Empat.
- Mishkin, F. S. (2017b). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan* (Edisi 11-1). Salemba Empat.
- Musyaffa', A. S., & Sulasmiyati, S. (2017). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar (Studi Pada Bank Indonesia Periode 2011-2015). In *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol (Vol. 50, Issue 4)*.

- Natalia, T. (2024). *Rupiah Makin Merana, Dolar AS Rawan Menguji Rp16.400!* CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20241220083245-17-597537/rupiah-makin-merana-dolar-as-rawan-menguji-rp16400>
- Nirmala, T et al., (2023). Kebijakan Moneter dan Investasi Portofolio Asing. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Nias Selatan*, 6(2), 1–8. <https://jurnal.uniraya.ac.id/index.php/JEB>
- Pratiwik, E., & Prajanti, S. D. W. (2023). Rupiah Exchange Rate: The Determinants And Impact Of Shocks On The Cconomy. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 24(1), 100–126. <https://doi.org/10.18196/jesp.v24i1.18016>
- Putri, D. P. T. et al., (2021). Pengaruh COVID-19 Terhadap Kegiatan Ekspor Impor di Indonesia. *Dinamika Bahari*, 2(2), 169–174. <https://doi.org/10.46484/db.v2i2.271>
- Rakhmat, et al., (2020). Foreign exchange intervention: Has it been effective in Indonesia? *International Journal of Advanced Science and Technology*, 29(4 Special Issue), 1937–1946.
- Rayhan, D., & Ananda, C. F. (2024). Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Journal of Development Economic and Social Studies*, 3(1), 98–112. <https://doi.org/10.21776/jdess.2024.03.1.8>
- Reuters. (2022). *Asian FX fall on hawkish Fed; Indonesian rupiah and Thai baht lead losses*. <https://www.reuters.com/markets/europe/asian-fx-fall-hawkish-fed-indonesian-rupiah-thai-baht-lead-losses-2022-01-06/>
- Rezeta, F. et al., (2024). the Influence of Foreign Exchange Reserves, Exports, Imports, Inflation, Gross Domestic Product (Gdp) and Money Supply on Exchange Rates in Asean Countries. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 12(2), 279–290.
- Rumondor, et al., (2021). Pengaruh Nilai Tukar Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Inflasi Di Indonesia Pada Masa Pandemic Covid-19. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 21(03), 57–67.
- Salvatore, D. (2014). *Ekonomi Internasional* (Edisi 9-1). Salemba Empat.
- Sedyaningrum et al., (2016). Pengaruh Jumlah Nilai Ekspor, Impor, dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap Nilai Tukar dan Daya Beli Masyarakat Di Indonesia (Studi pada Bank Indonesia Periode Tahun 2006 : IV-2015 : III). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 34(1), 114–121.
- Sihaloho, E. D. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia. *ResearchGate, April*, 1–6. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.13651.94241/1>
- Taufik, A. D. (2021). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia Periode Tahun 2001–

2020. *Diponegoro Journal of Economics*, 10, 372.

<https://ejournal2.undip.ac.id/index.php/dje>

Ulfa, S. A. (2012). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Impor, Ekspor Terhadap Kurs Rupiah/ Dollar Amerika Serikat Periode Januari 2006 Sampai Maret 2010. *EDAJ*, 1(1).
<http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/edaj>

Warjiyo, P. (2017). *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia* (11th ed.). Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.

Warjiyo, P., & Juhro, S. M. (2019). Central Bank Policy: Theory and Practice. *Central Bank Policy: Theory and Practice, August 2016*, 1–569.
<https://doi.org/10.1108/9781789737516>

Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika (Pengantar dan Aplikasinya)* (5th ed.). UPP STIM YKPN.