

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Nilai Tukar

Nilai tukar atau *kurs* merupakan perbedaan nilai mata uang suatu negara terhadap nilai mata uang negara lain, yang dapat berubah secara dinamis akibat beberapa faktor baik itu dari dalam maupun luar negeri. *Kurs* juga dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, misalnya di Indonesia mata uangnya rupiah berarti berapa banyak nilai rupiah yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing (Sukirno, 2016:397).

Menurut Mankiw dalam Terayana & Nyoman (2019:7873) menyebutkan nilai tukar terbagi menjadi nilai tukar riil (*real exchange rate*) dan nilai tukar nominal (*nominal exchange rate*). Nilai tukar nominal adalah nilai yang digunakan saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan nilai tukar riil adalah nilai yang digunakan saat menukar barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa negara lain.

Adapun jenis-jenis nilai tukar terdiri dari dua, antara lain sebagai berikut:

a) *Kurs Tetap (Fixed Exchange Rate)*

Kurs tetap merupakan penetapan nilai tukar dalam negeri terhadap negara lain pada tingkat tertentu, tanpa melihat aktivitas penawaran dan permintaan di pasar uang. *Kurs* ini ditetapkan oleh otoritas moneter (*Central Bank*), jika di Indonesia adalah Bank Indonesia. Apabila dalam perjalanannya penetapan *kurs* tetap ini mengalami masalah, maka pemerintah bisa mengendalikannya dengan cara

membeli atau menjual *kurs* mata uang yang berada dalam devisa negara. Tujuannya untuk menjaga agar nilai tukar tetap stabil dan kembali ke posisi kurs tetapnya. Jadi dalam *kurs* ini, bank sentral melakukan intervensi aktif di pasar valuta asing dalam penetapan nilai tukar kurs.

b) *Kurs Mengambang (Floating Exchange Rate)*

Kurs ini terjadi apabila perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain, yang dibiarkan secara bebas sesuai permintaan dan penawaran pasar. *Kurs* mengambang ini terbagi menjadi dua macam yaitu:

1. *Kurs Mengambang Terkendali (Managed Floating Exchange Rate)*.

Penerapan *kurs* mengambang terkendali ini secara keseluruhan diserahkan pada mekanisme pasar dengan adanya campur tangan pemerintah. *Kurs* ini tidak sepenuhnya murni berasal dari permintaan dan penawaran di pasar valuta asing, tetapi dikendalikan oleh aturan sistem yang diatur dan mempunyai batasan serta memerlukan cadangan devisa untuk mengintervensi di pasar valuta asing. Namun, kurs ini tetap dibiarkan naik turun tapi secara terkendali.

2. *Kurs Mengambang Bebas (Free Floating Rate)*.

Pada sistem ini, pemerintah tidak lagi melakukan intervensi dan membiarkan permintaan maupun penawaran yang menentukan di pasar valuta asing. Tingkat surplus berkembang bebas tanpa batas, maka jika naik maka akan naik sesuai mekanisme pasar. Tetapi, jika turun maka akan turun tanpa adanya batasan. Penghapusan intervensi bertujuan untuk mengurangi spekulatif terhadap rupiah. namun kegiatan intervensi masih dilakukan oleh pemerintah untuk menstabilkan nilai tukar baik secara *spot* maupun *forward*.

2.1.1.1 Teori Nilai Tukar

1) Teori *Purchasing Power Parity* (PPP)

Teori *Purchasing Power Parity* (PPP) atau teori paritas daya beli dipopulerkan pertama kali oleh Gustav Cassell yang menyatakan bahwa nilai tukar suatu negara terhadap negara lain ditentukan oleh tingkat harga masing-masing negara tersebut (Rasbin, 2015:125).

Teori ini menyatakan bahwa semua tingkat harga di seluruh negara sama besarnya apabila diukur dalam satuan mata uang yang sama. Penjelasan teori PPP menurut Abidin (2022:218) dikaitkan dengan dalil (*Law of One Price*), yang berarti bahwa pasar kompetitif yang bebas dari biaya transportasi dan hambatan-hambatan perdagangan (seperti tarif), barang yang identik (sama jenisnya) pasti akan dijual di berbagai negara dengan harga yang sama pula (jika harganya dinyatakan dalam satuan mata uang yang sama). Sehingga dapat disimpulkan bahwa menurut teori PPP, *kurs* antara dua mata uang akan berubah sebagai reaksi terhadap perbedaan inflasi antara dua negara. Karena, jika tingkat inflasi domestik lebih kecil dari tingkat inflasi luar negeri, maka *kurs* valuta asing akan menurun (mata uang domestik mengalami apresiasi), begitupun sebaliknya.

Teori paritas daya beli ini memiliki dua bentuk, antara lain:

a. Teori Paritas Daya Beli Absolut

Pada dasarnya teori paritas daya beli absolut ini menganalisis bagaimana hubungan antara perubahan atau perbedaan tingkat inflasi dengan fluktuasi *kurs* valuta asing. Hal ini juga berdasarkan hukum yang menyatakan harga produk

sejenis di dua negara berbeda akan sama pula jika jika di nilai dalam *currency* atau mata uang yang sama, khususnya produk yang *tradeable* (Indraswari, 2016:3).

b. Teori Paritas Daya Beli Relatif

Teori paritas daya beli relatif muncul karena pada teori sebelumnya yaitu teori paritas daya beli absolut tidak memperhitungkan biaya tarif, transportasi, dan kuota. Sehingga pada teori ini menyatakan bahwa harga suatu produk yang sama akan tetap berbeda karena ketidaksempurnaan pasar. Dimana terdapat biaya-biaya lainnya yang berbeda antara satu negara dengan negara lain, dengan begitu harga barang komoditi tidak selalu diukur sama dengan mata uang yang sama pula (Indraswari, 2016:3).

2) Teori *Interest Rate Parity* (IRP)

Teori ini menerangkan hubungan antara *kurs* dengan tingkat suku bunga. Paritas suku bunga adalah kondisi keseimbangan dimana selisih suku bunga antara dua valuta diimbangi oleh selisih kurs *forward* dan kurs *spot*. Dengan teori ini, kita dapat memperkirakan berapa perubahan kurs dengan *spot rate* bila terdapat perbedaan tingkat bunga. Karena, perubahan *forward rate* terhadap *spot rate* ditentukan oleh besarnya *forward rate premium* atau *discount* yang timbul akibat perbedaan tingkat bunga (Sundari & Sentosa, 2019:574).

Perubahan tingkat suku bunga berpengaruh pada jumlah investasi suatu negara, baik itu dari investor asing maupun investor domestik. Menurut Prasetyo (2018:265) apresiasi *kurs* asing terhadap *kurs* domestik karena tingkat bunga domestik lebih tinggi dari pada tingkat suku bunga luar negeri. Akibatnya banyak investor yang melakukan *buy* sekuritas domestik, sehingga permintaan uang

domestik di pasar uang meningkat. Dapat disimpulkan bahwa apabila tingkat suku bunga dalam negeri lebih tinggi dibandingkan luar negeri, maka akan meningkatkan aliran modal masuk (*capital inflow*). Sehingga, nilai tukar mengalami depresiasi atau nilai mata uang domestik lebih besar dibandingkan nilai mata uang asing, begitupun sebaliknya.

2.1.1.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Secara umum, faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar dikelompokkan menjadi faktor fundamental dan non fundamental yaitu:

a. Faktor Fundamental

Faktor fundamental adalah semua faktor ekonomi yang mempengaruhi permintaan dan penawaran mata uang, yang pada akhirnya menggeser keseimbangan pasar valuta asing dalam jangka panjang. Faktor-faktor tersebut diantaranya seperti aktivitas ekspor impor barang dan jasa, perbedaan tingkat bunga (*interest parity*), perbedaan tingkat inflasi, posisi neraca pembayaran (*balance of payment*), tingkat pendapatan, jumlah cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi.

b. Faktor Non Fundamental

Faktor ini memiliki pengaruh yang cenderung bersifat jangka pendek, seperti faktor sosial politik, keamanan, intervensi pasar oleh pemerintah, ekspektasi, isu dan rumors, psikologis (*profitaking, panic buying, dsb*). Sehingga, faktor ini bisa dikatakan juga sebagai faktor non ekonomi yang dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing dalam jangka pendek.

2.1.1.3 Pasar Valuta Asing

Menurut Natsir dalam Nainggolan et al., (2021:84) pasar valuta asing (*forex*) merupakan tempat para investor membeli dan menjual mata uang. Pasar valuta asing disebut juga sebagai pasar keuangan. Karena, ditempat inilah mata uang asing diperdagangkan atau dipertukarkan. Sedangkan menurut Hamdy Hady, dalam Ajiaksa, (2019:680) pasar valuta asing diartikan sebagai tempat atau sistem berisikan perorangan, perusahaan, dan bank yang melakukan transaksi internasional, baik itu pembelian dan atau penjualan valuta asing.

Adapun pelaku pasar valuta asing adalah sebagai berikut:

1. Perorangan atau perusahaan.
2. Bank Sentral
3. Pemerintah
4. Arbitrator dan Spekulasi
5. Dealer (Market Maker)
6. Pialang

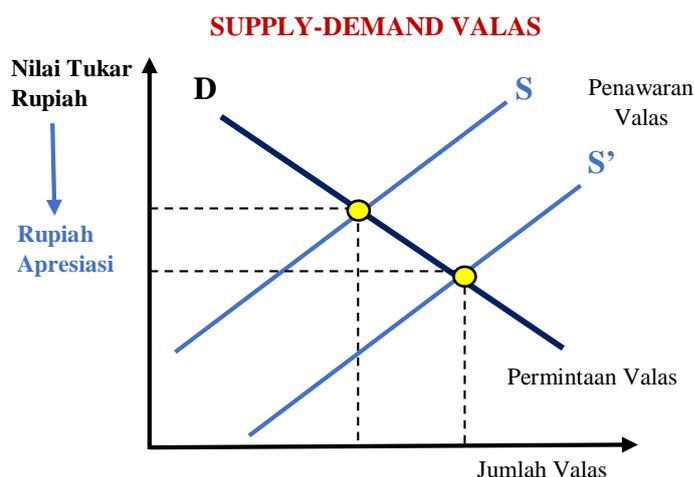
Bagi para pelaku pasar valuta asing, pasar ini memiliki beberapa peran diantaranya sebagai berikut:

1. Menyediakan transfer daya beli, hal ini sangat diperlukan terutama dalam perdagangan internasional dan transaksi modal. Karena, dalam interaksi antar negara biasanya pihak-pihak yang terkait memiliki mata uang yang berbeda, sehingga di pasar valuta asing menyediakan mekanisme pelaksanaan transfer daya beli.

2. Menyediakan fasilitas kredit, biasanya dalam perdagangan internasional membutuhkan waktu dalam pengiriman barangnya. Sehingga, pasar valuta asing menyediakan sumber kredit ketiga yaitu seperti *banker's acceptance* dan L/C.
3. Memberikan fasilitas mengurangi risiko, karena jika terjadi perdagangan atau transaksi antar negara tidak akan ada yang bersedia mengambil risiko terhadap fluktuasi nilai tukar.

2.1.1.4 Konsep Permintaan dan Penawaran Valuta Asing dan Nilai Tukar

Permintaan dan penawaran dalam konteks ini berarti komoditi yang diperdagangkan adalah valuta asing dan harganya adalah nilai tukar. Secara umum nilai tukar mata uang suatu negara ditentukan oleh keseimbangan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valuta asing domestik (Syarifuddin, 2015:28)



Sumber: Krugman (2009) dalam Konsep Dinamika dan Respon Nilai Tukar

Gambar 2.1 Penawaran-Permintaan Valuta Asing

Gambar 2.1 mengilustrasikan perubahan nilai tukar suatu mata uang domestik terhadap mata uang asing akibat adanya pergeseran kurva permintaan dan penawaran valuta asing. Terjadinya peningkatan penawaran valuta asing yang

ditunjukkan dengan pergeseran kurva penawaran dari S menjadi S' sehingga menyebabkan nilai tukar rupiah terapresiasi, begitupun sebaliknya.

Implikasi hal tersebut di pasar valas adalah harga dari mata uang USD adalah nilai tukar rupiah per 1 USD. Misalnya diketahui kuotasi berada pada 13.000 rupiah per 1 USD, kemudian karena terjadi peningkatan impor sehingga permintaan terhadap mata uang dollar AS pun meningkat. Maka kuotasinya akan berubah ke angka yang lebih tinggi misalnya 15.000 rupiah per 1 USD. Artinya harga untuk 1 USD yang di beli dengan mata uang rupiah, akan lebih mahal yaitu menjadi 15.000 rupiah per 1 USD (rupiah lebih banyak dikeluarkan). Kondisi ini disebut depresiasi nilai tukar rupiah, begitupun sebaliknya apabila kuotasinya menurun maka terjadi apresiasi nilai tukar rupiah atau harga 1 USD yang dibeli dengan mata uang rupiah menjadi lebih murah (rupiah lebih sedikit dikeluarkan).

2.1.2 Inflasi

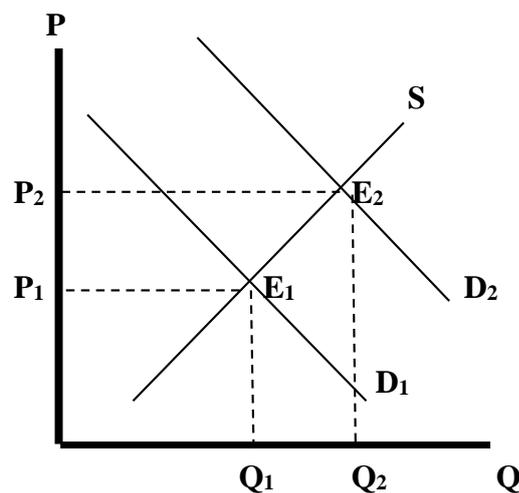
Kondisi meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus disebut inflasi. Sedangkan kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak bisa disebut dengan inflasi, karena inflasi merupakan keadaan perekonomian suatu negara dimana terjadi kecenderungan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dalam waktu yang panjang (kontinu). Untuk mengetahui laju inflasi selama satu periode biasanya menggunakan indikator yang disebut Indeks Harga Konsumen (IHK) atau *Consumer Price Index*. IHK merupakan angka indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang harus dibeli konsumen dalam satu periode tertentu. Perolehan angka IHK yaitu dari menghitung harga-harga barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat dalam satu periode. Penentuan barang dan jasa dalam

keranjang indeks harga konsumen ini dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) yang dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS).

Inflasi menurut sebab terjadinya dibedakan menjadi dua yaitu antara lain:

1. *Demand Pull Inflation*

Inflasi ini terjadi ketika adanya kenaikan permintaan total (*agregat demand*), akan tetapi produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau mendekati penuh. Sehingga, apabila kesempatan kerja penuh (*full employment*) telah tercapai, maka penambahan permintaan selanjutnya hanya akan menaikkan harga saja. Dalam konteks makroekonomi, kondisi ini digambarkan oleh output riil yang melebihi potensialnya atau permintaan total (*agregat demand*) lebih besar dari pada kapasitas perekonomian.



Sumber: Prawoto (2019:79)

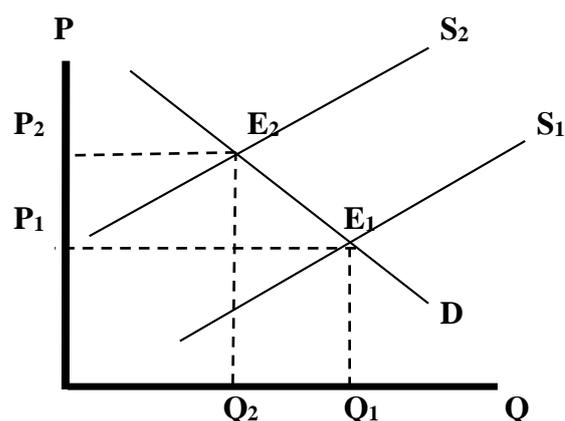
Gambar 2.2 Kurva Demand Pull Inflation

Berdasarkan gambar 2.2 pada awalnya perekonomian berada di posisi harga umum sebesar P_1 , dengan jumlah barang yang dijual-belikan sebanyak Q_1 , dan tingkat keseimbangan pada titik E_1 . Kemudian ketika terjadi peningkatan permintaan barang, maka kurva permintaan akan bergeser dari D_1 ke D_2 .

Pergeseran kurva tersebut menyebabkan kenaikan harga dan menambah jumlah produksi. Sehingga, pada saat itu penjual akan menaikkan harga dari P_1 menjadi P_2 , dan penawaran berubah dari Q_1 ke Q_2 . Maka inflasi dan keseimbangapun ikut berubah dari E_1 menjadi E_2 .

2. *Cost Push Inflation*

Pada jenis ini, gejalanya berupa kenaikan rata-rata harga umum secara terus-menerus yang disebabkan oleh dorongan (kenaikan) biaya misalnya biaya produksi (kenaikan upah). Selain itu, faktor terjadinya *cost push inflation* ini disebabkan oleh depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara mitra dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah (*administered price*), dan terjadi *negative supply shocks* akibat bencana alam dan terganggunya distribusi.



Sumber: Prawoto (2019:79)

Gambar 2.3 Kurva *Cost Push Inflation*

Pada gambar 2.3 awalnya keseimbangan berada di titik E_1 dengan tingkat harga sebesar P_1 dan kuantitas barang yang dijual-belikan sebanyak Q_1 . Ketika terjadi kenaikan biaya produksi, maka jumlah produksi yang dihasilkan akan menurun dan terus menggeser kurva penawaran. Hal tersebut dapat ditandai

dengan bergesernya kurva penawaran dari S_1 menjadi S_2 . Pergeseran kurva penawaran ini menunjukkan penurunan jumlah produksi barang dari Q_1 menjadi Q_2 dan menaikkan tingkat harga dari P_1 ke P_2 . Sehingga, titik keseimbangan pun berubah dari E_1 menjadi E_2 .

3. Ekspektasi

Ekspektasi inflasi adalah faktor yang dipengaruhi oleh persepsi dan harapan masyarakat serta pelaku ekonomi terhadap tingkat inflasi di masa depan. Faktor ini dapat mempengaruhi keputusan konsumen, investor, dan pelaku ekonomi lainnya. Terdapat dua jenis ekspektasi inflasi antara lain: pertama ekspektasi inflasi adaptif yaitu inflasi yang didasarkan pada pengalaman masa lalu atau data historis. Kedua, ekspektasi inflasi forward-looking yaitu ekspektasi inflasi yang didasarkan pada analisis dan perkiraan terhadap faktor-faktor ekonomi dan kebijakan yang mempengaruhi inflasi di masa depan.

Berdasarkan tingkat keparahannya, inflasi diklasifikasikan menjadi empat antara lain:

1. Inflasi ringan, terjadi apabila kenaikan harga-harga kebutuhan pokok berada di bawah angka 10% setahun.
2. Inflasi sedang, terjadi apabila kenaikan harga-harga kebutuhan pokok berada antara 10% - 30% setahun.
3. Inflasi berat, terjadi apabila kenaikan harga-harga kebutuhan pokok berada antara 30% - 100% setahun.
4. *Hyperinflation* (Inflasi tak terkendali), terjadi apabila kenaikan harga-harga pokok berada diatas 100% setahun.

2.1.2.1 Teori Inflasi

1. Teori Kuantitas

Merupakan teori tentang inflasi, pada awalnya berkembang dari teori yang dikenal dengan teori kuantitas (tentang uang). Teori ini ialah suatu hipotesis tentang faktor yang menyebabkan perubahan tingkat harga ketika kenaikan jumlah uang yang beredar merupakan penentu atau faktor yang mempengaruhi kenaikan tingkat harga (Suseno & Astiyah, 2009:7). Kemudian, teori kuantitas ini disempurnakan oleh Milton Friedman sehingga memunculkan teori permintaan uang. Pada teori permintaan uang pada dasarnya menyatakan permintaan uang masyarakat ditentukan oleh sejumlah variabel ekonomi antara lain pertumbuhan ekonomi, suku bunga, dan tingkat harga. Sejalan dengan teori permintaan uang tersebut, tingkat harga atau laju inflasi hanya akan berubah apabila jumlah uang yang beredar tidak sesuai dengan jumlah uang yang diminta oleh suatu perekonomian. Sehingga, apabila jumlah uang yang beredar lebih besar dibandingkan dengan jumlah uang yang diminta maka tingkat harga akan meningkat dan terjadilah inflasi. Sebaliknya, apabila jumlah uang yang beredar lebih kecil dari jumlah uang yang diminta oleh masyarakat, maka tingkat harga akan turun dan terjadi deflasi.

2. Teori Keynesian

Pada teori ini, memiliki pandangan yang sama dengan teori kuantitas bahwa inflasi merupakan fenomena moneter. Seperti menurut Boediono dalam Nurjannah et al., (2017:60) menjelaskan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat ingin hidup diluar batas kemampuan ekonominya. Sehingga

terbentuk *inflationary gap* yang timbul akibat kelompok sosial masyarakat yang menerjemahkan aspirasi mereka menjadi sebuah permintaan efektif. Akibatnya permintaan barang selalu lebih besar dari pada ketersediaan barang. Keynesian berpandangan bahwa, stabilitas ekonomi nasional adalah permintaan publik (*effective demand*) yang dikaitkan dengan produksi dan kapasitas produksi yang tersedia. Jika kemampuan kapasitas produksi kecil, maka akan menaikkan harga barang yang menimbulkan inflasi.

3. Teori Strukturalis

Teori strukturalis menjelaskan inflasi yang disebabkan faktor-faktor struktural perekonomian. Suseno & Astiyah (2010:10) menyebutkan dua masalah struktural yang sering terjadi di negara berkembang yaitu penerimaan ekspor yang tidak elastis dan produksi bahan makanan yang tidak elastis pula. Penerimaan ekspor yang tidak elastis maksudnya pertumbuhan nilai ekspor yang lambat dibandingkan pertumbuhan sektor lainnya. Negara berkembang seringkali melakukan substitusi impor meskipun biaya yang dibutuhkan tinggi, akibatnya harga barang menjadi naik dan menimbulkan inflasi. Sedangkan, produksi bahan makanan yang tidak elastis adalah pertumbuhan produksi bahan makanan dalam negeri tidak secepat pertambahan jumlah penduduk dan pendapatan perkapita, sehingga harga makanan dalam negeri cenderung meningkat dan lebih tinggi dari pada harga barang lainnya.

2.1.2.2 Kebijakan Pemerintah dalam Mengatasi Inflasi

Kebijakan pemerintah sangat dibutuhkan untuk mengatasi tingkat laju inflasi. Berikut ini adalah jenis-jenis kebijakan yang ditetapkan pemerintah:

1. Kebijakan Moneter

Segala bentuk kebijakan yang diambil pemerintah di bidang moneter yang tujuannya menjaga kestabilan moneter agar bisa menjaga kesejahteraan masyarakat. Kebijakan ini meliputi politik diskonto, kebijakan pasar terbuka, menaikkan cadangan kas, kredit selektif dan politik sanering.

2. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal merupakan kebijakan yang berhubungan dengan finansial atau pengeluaran dan penerimaan pemerintah. Seperti mengurangi pengeluaran, atau menambah belanja pemerintah, melakukan pinjaman pemerintah, dan menaikkan tarif pajak.

3. Kebijakan Non Moneter

Kebijakan non moneter biasanya dilakukan dengan beberapa cara seperti mendorong pengusaha menaikkan hasil produksi dengan ketersediaan kebutuhan produk, kebijakan upah (menjaga kestabilan pendapatan masyarakat), melakukan pengawasan harga (menetapkan harga maksimum produk), melakukan distribusi barang supaya tidak mengalami kenaikan, dan melakukan pemotongan nilai mata uang untuk mengatasi *hyperinflation*.

2.1.3 Suku Bunga (*BI Rate*)

Menurut Sukirno dalam Assa et al., (2020:26). Pembayaran atas modal yang dipinjam dari pihak lain dinamakan bunga. Bunga yang dinyatakan sebagai persentase dari modal disebut tingkat suku bunga. Suku bunga adalah sejumlah rupiah yang dibayar akibat telah mempergunakan dana sebagai balas jasa, dimana

perubahan suku bunga merupakan perubahan dalam permintaan uang (Rompas, 2018:206).

Suku bunga dapat dibedakan menjadi suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal merupakan kewajiban membayar atau hak mendapatkan bunga pada tingkat tertentu tanpa memperhatikan tingkat inflasi. Sedangkan, suku bunga riil merupakan suku bunga nominal dikurangi tingkat inflasi. Tingkat bunga riil bagi kreditur merupakan imbalan riil (nyata) atas pengorbanannya untuk menyerahkan penggunaan uangnya untuk jangka waktu tertentu. Sedangkan bagi debitur, tingkat bunga riil adalah beban riil atas penggunaan uang orang lain, atau beban ini disebut “biaya riil” (*real cost capital*) (Siahaan & Hidayat, 2015:51).

Suku bunga (*BI Rate*) merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter dan ditetapkan Bank Indonesia (diumumkan oleh Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur) lalu akan diumumkan ke public melalui *website-BI* (Karno, 2015:133). *BI Rate* ini diimplementasikan dalam operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) dipasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional moneter kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Sehingga, pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan suku bunga deposito maupun suku bunga kredit perbankan.

Tujuan dari *BI Rate* juga untuk menjaga perekonomian tetap stabil dan mengontrol inflasi. Pada umumnya Bank Indonesia akan menaikkan suku bunga

(*BI Rate*) apabila inflasi kedepan diperkirakan melebihi sasaran yang telah ditetapkan. Begitupun sebaliknya, Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga (*BI Rate*) apabila diperkirakan inflasi ke depan berada dibawah sasaran yang ditetapkan. Adapun fungsi dari suku bunga adalah sebagai berikut:

1. Sebagai daya tarik bagi penabung yang memiliki dana lebih untuk diinvestasikan.
2. Sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam perekonomian.
3. Digunakan oleh pemerintah untuk mengendalikan atau mengontrol jumlah uang yang beredar.

2.1.3.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi penetapan besar kecilnya tingkat suku bunga secara garis besar adalah sebagai berikut:

- 1) Kebutuhan dana bank

Apabila bank kekurangan dana atau tabungan, dan pada saat yang sama jumlah permintaan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan bank untuk segera mendapatkan kembali dananya adalah dengan menaikkan suku bunga tabungan. Dengan begitu, nasabah akan yakin untuk menyimpan uangnya di bank, sehingga kebutuhan finansial bisa tercukupi. Di sisi lain, ketika kelebihan dana bank habis kemudian tabungan banyak tetapi permintaan kredit rendah maka bank menurunkan suku bunga tabungan sehingga menurunkan minat nasabah untuk menabung. Atau menurunkan suku bunga laba yang diinginkan sesuai target para investor.

Apabila laba yang diharapkan seorang investor besar, maka bunga pinjaman pun akan besar. Namun sebaliknya, bunga pinjaman yang kecil, maka laba yang akan diterima investor pun sedikit.

2) Kualitas jaminan.

Semakin likuid jaminan yang diberikan, maka semakin rendah bunga kredit yang dibebankan. Karena, jaminan yang likuid seperti sertifikat deposito atau rekening giro yang dibekukan akan lebih mudah untuk dicairkan jika dibandingkan dengan jaminan tanah. Alasan utama perbedaan ini adalah dalam hal pencairan jaminan apabila kredit yang diberikan bermasalah.

3) Kebijakan pemerintah.

Dalam kondisi tertentu pemerintah dapat menentukan batas minimal dan maksimal suku bunga, baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman. Dengan demikian, bunga simpanan maupun bunga pinjaman yang ditetapkan bank tidak boleh melebihi batas yang ditetapkan oleh pemerintah.

4) Jangka waktu simpanan.

Semakin panjang jangka waktu pinjaman, maka semakin tinggi bunganya. Hal ini disebabkan oleh besarnya kemungkinan risiko di masa mendatang. Namun sebaliknya, pinjaman yang berjangka pendek maka bunganya akan relatif rendah.

2.1.3.2 Teori Suku Bunga

1) Teori Klasik

Teori klasik menyatakan bahwa tabungan dan investasi merupakan fungsi dari tingkat suku bunga. Semakin tinggi tingkat suku bunga, maka

akan semakin tinggi pula keinginan masyarakat untuk mengurangi pengeluaran atau konsumsi, guna menambah tabungannya. Berbeda dengan investasi, jika tingkat suku bunga semakin tinggi, maka keinginan untuk melakukan investasi semakin kecil. Alasannya karena, seorang pengusaha harus menambah pengeluaran investasi atau ongkos penggunaan dana (*cost of fund*) jika menginginkan keuntungan lebih besar. Tetapi, jika tingkat suku bunga rendah maka pengusaha akan terdorong untuk melakukan investasi, sebab biaya penggunaan dananya semakin kecil (Upadiyanti et al., 2018:61).

2) Teori Keynes

Menurut Keynes tingkat bunga adalah suatu fenomena moneter, dimana tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang di pasar uang. Dimana, uang akan mempengaruhi GNP, sepanjang uang tersebut mempengaruhi tingkat bunga. Jika tingkat bunga berubah, maka akan mempengaruhi keinginan untuk melakukan investasi, sehingga akan mempengaruhi GNP (Upadiyanti et al., 2018:61).

2.1.4 Cadangan Devisa

2.1.4.1 Pengertian Devisa

Aset atau kekayaan dalam bentuk mata uang asing disebut devisa. Devisa merupakan total valuta asing yang dimiliki oleh negara atau pemerintah dan swasta dari suatu negara, yang dapat diketahui dari posisi *balance of payment* atau neraca pembayaran Internasional (Dananjaya et al., 2019:64).

Dalam teori perdagangan internasional, paham Merkantilis menyebutkan bahwa devisa adalah emas (*gold*). Mereka menganggap emas sebagai lambang kekayaan suatu negara, dan digunakan untuk alat pembayaran internasional. Sehingga kebijakan pemerintah harus menghasilkan surplus emas. Emas diperoleh dari surplus ekspor, dengan demikian perencanaan ekonomi suatu negara harus berorientasi untuk meningkatkan ekspor daripada impor (Sayoga & Tan, 2017:25).

Adapun tujuan penggunaan devisa adalah untuk membiayai kegiatan perdagangan luar negeri, membayar barang impor, membayar cicilan dan bunga pinjaman luar negeri. Selain itu, devisa memiliki fungsi dalam menjaga stabilitas moneter yakni stabilitas uang.

2.1.4.2 Pengertian Cadangan Devisa

Menurut IMF (*International Monetary Fund*) cadangan devisa sering disebut *international revenue reserve and foreign currency liquidity* (IRCFL) atau *official reserve assets* merupakan seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai otoritas moneter yang dapat digunakan setiap waktu guna membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau melakukan stabilitas moneter dengan mengintervensi di pasar valuta asing dan atau untuk tujuan lainnya (Mike, 2019:168).

Cadangan devisa (*foreign exchange reserve*) ialah simpanan mata uang asing oleh Bank Sentral (Bank Indonesia). Dimana simpanan ini menjadi aset bank sentral yang tersimpan dalam beberapa mata uang cadangan (*reserve currency*) dan digunakan untuk menjamin kewajibannya, baik mata uang lokal yang diterbitkan atau cadangan berbagai bank yang disimpan di bank sentral oleh pemerintah atau lembaga keuangan (Sulaiman, 2019:81).

Secara teoritis, cadangan devisa adalah aset eksternal yang memenuhi kriteria seperti memiliki likuiditas, dalam denominasi mata uang asing utama, di bawah kontrol otoritas moneter, dan dapat digunakan dengan cepat untuk menyelesaikan transaksi internasional. Bentuk cadangan devisa ini meliputi emas moneter (*monetary gold*), hak tarik khusus (*special drawing right*), posisi cadangan devisa di IMF (*reserve position in the fund*), cadangan devisa dalam valuta asing (*foreign exchange*), dan tagihan lainnya (*other claims*) (Hasyim, 2018:70).

Cadangan devisa dapat diketahui dari posisi neraca pembayaran (*balance of payment*). Semakin banyak cadangan devisa yang dimiliki oleh pemerintah dan penduduk suatu negara, maka semakin besar pula kemampuan negara tersebut dalam melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional. serta makin kuat juga nilai mata uang negara tersebut.

2.1.4.3 Sumber-Sumber Cadangan Devisa

Sumber cadangan devisa suatu negara adalah sebagai berikut:

1) Ekspor.

Hasil kegiatan penjualan barang ke luar negeri, baik komoditas maupun non komoditas ataupun sektor jasa. Semakin banyak aktivitas ekspor, maka semakin tinggi pula jumlah devisa yang akan diterima.

2) Pinjaman luar negeri

Pinjaman dari negara asing, baik itu dari lembaga negara maupun yang berskala internasional seperti Inter-Governmental Group on Indonesia (IGGI), World Bank, dan lain-lain.

3) Hadiah dan hibah dari luar negeri

Hadiah dan hibah dapat diperoleh dari PBB seperti UNDP dan UNESCO.

4) Laba penanaman modal luar negeri

Laba dari penanaman modal yang berasal dari investor asing, termasuk laba di transfer, dan pengiriman dana dari WNI dari luar Indonesia.

5) Pariwisata

Hasil kegiatan pariwisata yakni wisatawan asing maupun domestik. Semakin banyak wisatawan, maka semakin meningkat pula cadangan devisa.

2.1.4.4 Sistem Cadangan Devisa

Menurut Bank Indonesia dalam (Murtala, 2019:64) menyebutkan terdapat tiga sistem devisa, yaitu:

- 1) Sistem devisa kontrol. Sistem devisa ini diatur dalam UU No. 32 tahun 1964, dimana penggunaan devisa wajib atas persetujuan negara. Karena negara memiliki hak penuh atas kepemilikan devisa, sehingga seluruhnya harus diserahkan pada negara.
- 2) Sistem devisa semi bebas. Karena tidak semua devisa dimiliki oleh Bank Sentral melainkan hanya devisa hasil ekspor saja. Sedangkan devisa hasil umum dapat dimanfaatkan dengan bebas.
- 3) Sistem devisa bebas. Antara devisa hasil ekspor maupun devisa hasil umum tidak dimiliki oleh negara, sehingga masyarakat dibebaskan untuk mendapatkan dan memanfaatkannya.

2.1.4.5 Motif dan Tujuan Cadangan Devisa

Motif kepemilikan cadangan devisa dapat dianalogikan dengan motif individu atau seseorang memegang uang, yaitu untuk transaksi, berjaga-jaga, dan spekulasi. Motif transaksi antara lain untuk membiayai transaksi impor yang dilakukan pemerintah dalam rangka mendukung proses pembangunan. Motif berjaga-jaga khususnya berkaitan dengan mengelola nilai tukar, dan motif spekulasi adalah untuk lebih memenuhi kebutuhan diversifikasi kekayaan.

Setiap negara memiliki alasan tersendiri dalam memelihara cadangan devisa, menurut Wahongan et al. (2022:102) tujuan kepemilikan cadangan devisa bagi suatu negara adalah sebagai berikut:

1. Sebagai alat kebijakan moneter untuk meredam gejolak nilai tukar.
2. Menjaga kepercayaan pelaku pasar bahwa negara mampu memenuhi kewajibannya terhadap pasar luar negeri.
3. Membantu pemerintah untuk memenuhi kewajiban ketika akan melakukan pembayaran utang luar negeri.
4. Membiayai transaksi di dalam neraca pembayaran.
5. Menunjukkan kekayaan dalam bentuk aset eksternal untuk cadangan mata uang dalam negeri.
6. Menjaga cadangan devisa agar dapat digunakan saat negara mengalami keadaan darurat.
7. Menjadi sumber investasi untuk memaksimalkan pemanfaatan cadangan devisa yang dimiliki oleh negara.

2.1.4.6 Komponen-Komponen Cadangan Devisa

Cadangan devisa memiliki berbagai komponen yaitu berbentuk:

- 1) Emas moneter (*monetary gold*) merupakan persediaan emas yang dimiliki oleh otoritas moneter berbentuk emas Batangan, emas murni, dan mata uang emas yang berada di dalam maupun luar negeri.
- 2) *Special Drawing Rights (SDR)* merupakan suatu bentuk fasilitas yang diberikan oleh IMF kepada anggotanya dalam bentuk alokasi dana.
- 3) *Reserve Position in the Fund (RPF)* merupakan cadangan devisa yang berada di rekening IMF, yang menunjukkan posisi kekayaan serta tagihan negara tersebut kepada IMF, sebagai hasil transaksi dengan anggota lain.
- 4) Valuta Asing (*Foreign Exchange*) terdiri atas uang kertas asing dan simpanan, surat berharga (seperti penyertaan, saham, obligasi, dan instrumen pasar uang lainnya), serta derivatif keuangan contohnya *forward, futures, swaps, dan option*.
- 5) Tagihan lainnya, merupakan jenis yang tidak termasuk dalam kategori tagihan di atas.

2.1.4.7 Manfaat Cadangan Devisa

1. Sebagai alat tukar pada transaksi antar negara (internasioanl).
2. Sebagai alat untuk membayar cicilan utang luar negeri.
3. Untuk menstabilkan mata uang suatu negara.
4. Di pakai untuk pembiayaan kegiatan terkait hubungan antar negara.
5. Sumber pendapatan bagi negara yang dimanfaatkan untuk pembangunan nasional.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan hasil kajian yang menguraikan hubungan antar variabel penelitian berdasarkan pendapat dan hasil penelitian sebelumnya. Hal ini dilakukan untuk mencari perbandingan serta menunjukkan orisinalitas dari penelitian. Pada bagian ini, penulis mencantumkan berbagai hasil penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian yang hendak dilakukan yaitu mengenai “analisis pengaruh inflasi, suku bunga (*BI Rate*), cadangan devisa, dan covid-19 terhadap nilai tukar rupiah tahun 2018.1 – 2022.12”.

Berikut ini adalah tabel hasil penelitian terdahulu yang menjadi acuan penulis:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun) dan Judul	Persamaan Variabel	Perbedaan Variabel	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Rasbin (2014), Pengaruh Jumlah Uang Yang Beredar, Tingkat Pendapatan, Suku Bunga dan Krisis Ekonomi terhadap Nilai Tukar Rupiah Periode 2000- 2014.	Suku bunga, dan nilai tukar.	Jumlah uang yang beredar, tingkat pendapatan, krisis ekonomi, cadangan devisa, dan covid-19.	Variabel jumlah uang yang beredar, suku bunga dan krisis ekonomi memiliki hubungan positif signifikan terhadap nilai tukar rupiah, sedangkan variabel pendapatan memiliki hubungan negatif tidak signifikan.	Pusat pengkajian, pengolahan data, dan informasi (P3DI) Sekretaris Jenderal DPR RI. 19(3): 235- 255.

2.	Putu Diah Putri Idawati (2015), Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar Rupiah pada Dollar Amerika.	Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar.	Jumlah uang beredar, cadangan devisa, dan covid-19.	Hasilnya menunjukkan tingkat inflasi memiliki hubungan terhadap nilai tukar, sedangkan tingkat suku bunga dan jumlah uang beredar memiliki hubungan terhadap nilai tukar rupiah.	Forum Manajemen , STIA Denpasar. 13(1): 06-114.
3.	Ribka BR Silitonga, Zulkarnain Ishak, dan Mukhlis (2017), Pengaruh Ekspor, Impor dan Inflasi terhadap Nilai Tukar di Indonesia.	Inflasi dan nilai tukar.	Ekspor dan impor (net ekspor), suku bunga (<i>BI Rate</i>), cadangan devisa, dan covid-19.	Variabel ekspor dan impor (net ekspor) memiliki hubungan negatif signifikan, sedangkan variabel inflasi memiliki hubungan negatif tidak signifikan terhadap nilai tukar.	Jurnal Ekonomi Pembangunan, Universitas Sriwijaya. 15(1):53-59. p-ISSN: 1829-5843
4.	Nurul Hazizah, Zainuri, Sebastian, Sebastiana Viphindartin (2017), Pengaruh JUB, Suku Bunga, Inflasi, Ekspor dan Impor terhadap Nilai Tukar Rupiah atas Dollar	Suku bunga, inflasi, dan nilai tukar.	Jumlah uang beredar, ekspor, impor, cadangan devisa, dan covid-19.	Variabel jumlah uang beredar, inflasi, dan impor memiliki hubungan positif signifikan, sedangkan suku bunga memiliki hubungan positif tidak signifikan, dan ekspor memiliki hubungan negatif signifikan	e-Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi, Universita Jember. 4(1):977-103.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Amerika Serikat			terhadap nilai tukar.	
5.	Aulia Rahman Bato, Muhammad Taufiq, dan Eti Rahayu Putri (2017), Analisis Pengaruh Variabel Makro terhadap Nilai Tukar Rupiah Tahun 2006-2015.	Inflasi, suku bunga dan nilai tukar.	Pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar, cadangan devisa, dan covid-19.	Hasil uji t menunjukkan variabel inflasi dan suku bunga memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar. Sedangkan variabel pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan negatif signifikan terhadap nilai tukar.	LAA MAisyir: Jurnal Ekonomi Islam, UIN Alauddin Makassar. 6(2):74-95.
6.	Delima Sari Lubis (2018), Analisa Faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat	Inflasi dan nilai tukar.	Ekspor, impor, suku bunga (<i>BI Rate</i>), cadangan devisa, dan covid-19.	Secara parsial menyebutkan bahwa ekspor dan impor tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kurs rupiah. Sedangkan inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap kurs rupiah.	Jurnal Ilmu Ekonomi dan Keislaman, IAIN Padangsidimpuan. 6(1):29-43. p-ISSN: 2356-4628. e-ISSN: 2579-8650.
7.	Samsul Arifin, dan Shany Mayasya (2018), Faktor-	Inflasi, suku bunga dan nilai tukar.	Indeks derajat keterbukaan ekonomi	Variabel bebas inflasi, suku bunga, indeks derajat	Jurnal Ekonomi-Qu, Universitas

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS.		(<i>openness</i>), volatilitas nilai tukar rupiah, cadangan devisa, dan covid-19.	keterbukaan ekonomi (<i>openness</i>), dan volatilitas nilai tukar memiliki hubungan positif terhadap nilai tukar rupiah atas dollar AS tahun 2007 triwulan I sampai 2014 triwulan IV.	Sultan Ageng Tirtayasa. 8(1): 82-96. p-ISSN: 2089-4473. e-ISSN: 2541-1314.
8.	Hariza Hasyim, S.E., M.Si. (2018), Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perubahan Nilai Tukar di Indonesia Tahun 2006-2018.	Inflasi, cadangan devisa, suku bunga dan nilai tukar.	Pendapatan riil, dan covid-19.	Hasil uji parsial menunjukkan hasil variabel pendapatan riil dan suku bunga memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai tukar. Sedangkan variabel inflasi memiliki pengaruh positif tidak signifikan, dan cadangan devisa memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai tukar.	Jurnal Al-Iqtishad, Edisi 14, volume II, 63-88.
9.	Tuty alawiyah, Haryadi, dan Yohanes Vyn Amzar (2019),	Suku bunga, inflasi, dan nilai tukar.	Jumlah uang beredar, cadangan	Secara parsial variabel suku bunga dan jumlah uang	e-Jurnal Perdagangan Industri dan

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pengaruh Inflasi dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar Rupiah dengan Pendekatan Model Struktural VAR.		devisa, dan covid-19.	beredar memiliki hubungan positif dan signifikan, sedangkan variabel inflasi memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah.	Moneter. Universitas Jambi. 7(1):51-60. ISSN: 2303-1204.
10.	I Kadek Arya Diana, dan Ni Putu Martini Dewi (2020), Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Tukar atas Dolar Amerika Serikat di Indonesia	Suku bunga, inflasi, dan nilai tukar.	Jumlah uang beredar, ekspor, cadangan devisa, dan covid-19.	Suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai tukar. Sedangkan inflasi, jumlah uang beredar dan ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar.	E-Jurnal EP Unud. 9(8):1631-1661.
11.	Taufiq Andre Setiyono, dan Satrio Damar Wicaksono (2020), Pengaruh Covid-19 terhadap Nilai Tukar Rupiah	Covid-19 dan nilai tukar rupiah	Inflasi, suku bunga (<i>BI Rate</i>), dan cadangan devisa.	Hasil uji statistik <i>t</i> menyatakan bahwa variabel independen memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap variabel dependen.	Jurnal Bisnis dan Ekonomi, STIE Bank BPD Jateng. 2(2):149-156.
12.	Duwik Tri Utami, dan Fitriah Sari Islami (2021), Pengaruh Variabel-	Inflasi, cadangan devisa dan nilai tukar.	Sertifikat Bank Indonesia (SBI), jumlah uang beredar,	Hasil analisis <i>Error Correction Model</i> (ECM) menunjukkan bahwa dalam jangka panjang	Jurnal Dialektika, Universitas Tidar. 6(2): 60-72.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	variabel Makro terhadap Nilai Tukar Rupiah.		suku bunga (<i>BI Rate</i>), dan covid-19.	inflasi memiliki hubungan positif tidak signifikan, jumlah uang beredar memiliki hubungan positif dan signifikan, serta cadangan devisa dan SBI memiliki hubungan negatif signifikan terhadap nilai tukar. Sedangkan dalam jangka pendek, inflasi dan SBI memiliki hubungan negatif tidak signifikan, jumlah uang beredar memiliki hubungan positif signifikan, dan cadangan devisa memiliki hubungan negatif signifikan terhadap nilai tukar.	p-ISSN: 2502-4094. e-ISSN: 2598-781X.
13.	Hesniati, Ayu Fauzia Rahmah, Teddy Ricardo, Jessica Angelina, Wendy, dan Laurentcia	Inflasi, suku bunga, cadangan devisa, dan nilai tukar.	Jumlah uang beredar, dan covid-19.	Hasil Uji parsial menunjukkan bahwa variabel inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar memiliki hubungan positif dan signifikan	Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, Universitas Sam Ratulangi, Manado.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	(2022), Analisis Pengaruh Variabel Makro yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah.			terhadap nilai tukar rupiah. sedangkan variabel cadangan devisa memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah.	21(06): 112-123.
14.	Murtala (2022), Analisis Hubungan Cadangan Devisa, Jumlah Uang Beredar (JUB) dan Net Ekspor terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia.	Cadangan devisa, dan nilai tukar.	Jumlah uang beredar, net ekspor, inflasi, suku bunga (<i>BI Rate</i>), dan covid-19.	Hasil Uji <i>Vector Autoregression (VAR)</i> menunjukkan bahwa cadangan devisa dan net ekspor memiliki hubungan positif tidak signifikan, sedangkan jumlah uang beredar memiliki hubungan negatif tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah.	Jurnal Ekonomi Pembangun an, Universitas Malikussal eh.13(1): 59-72.

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Hubungan Inflasi dengan Nilai Tukar

Ketika inflasi dalam negeri lebih tinggi dibandingkan dengan di luar negeri, maka akan mengakibatkan harga-harga barang domestik relatif lebih mahal dibandingkan dengan harga barang di luar negeri. Akibatnya, ekspor menurun dan impor meningkat. Semakin tinggi impor, maka permintaan valuta asing pun

semakin meningkat. Menurut teori PPP (*Purchasing Power Parity*) menjelaskan bahwa perubahan pergerakan nilai tukar akan sebanding dengan perubahan selisih tingkat inflasi antara kedua negara. Dengan demikian, inflasi memiliki hubungan yang positif terhadap nilai tukar rupiah. Karena, apabila inflasi luar negeri meningkat maka akan mengakibatkan *kurs* terdepresiasi atau nilai mata uang rupiah menguat sedangkan nilai mata uang dollar AS melemah. Begitupun sebaliknya, apabila inflasi domestik meningkat maka mengakibatkan *kurs* terapresiasi atau nilai mata uang dollar AS menguat, sedangkan nilai mata uang rupiah melemah.

Menurut S. Arifin & Mayasya (2018:93) dalam penelitiannya yang menganalisis tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar amerika serikat, menyebutkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara inflasi terhadap nilai tukar rupiah. Sedangkan hasil penelitian Hasyim (2018:84) menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki hubungan positif namun tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Begitupun dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami & Islami (2021:70) yang menyebutkan bahwa dalam jangka panjang tingkat inflasi memiliki hubungan yang positif tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

2.3.2 Hubungan Suku Bunga (*BI Rate*) dengan Nilai Tukar

Perubahan tingkat suku cenderung mempengaruhi investasi dalam sekuritas-sekuritas asing, selanjutnya hal tersebut akan berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran valuta asing di pasar uang. Secara teori, hubungan antara perubahan *kurs* mata uang dengan perubahan tingkat suku bunga dapat dilihat dari selisih suku bunga antara dua valuta yang diimbangi dengan selisih *kurs*

forward dan *kurs spot* (Sundari & Sentosa, 2019:574). Dengan demikian, perbedaan atau selisih antara suku bunga dalam negeri dan luar negeri dapat mempengaruhi nilai tukar. Seperti perbedaan pada tingkat suku bunga domestik (*BI Rate*) dengan suku bunga luar negeri (The Fed), dimana ketika suku bunga (*BI Rate*) lebih tinggi dan suku bunga luar negeri tetap, maka minat investor untuk menanamkan modalnya di dalam negeri akan semakin meningkat. Jika banyak modal yang masuk ke Indonesia, maka akan direspon dengan menguatnya mata uang rupiah terhadap dollar AS.

Adapun tingkat suku bunga dengan nilai tukar rupiah ini memiliki hubungan yang negatif, artinya setiap kenaikan suku bunga (*BI Rate*) akan meningkatkan nilai mata uang rupiah terhadap dollar AS. Hal tersebut sesuai dengan Teori *Interest Rate Parity* (IRP) bahwa apabila tingkat suku bunga domestik lebih tinggi dari pada luar negeri, maka nilai tukar mengalami depresiasi (rupiah menguat) sedangkan dollar AS melemah. Namun, apabila tingkat suku bunga luar negeri lebih tinggi dari pada suku bunga domestik, maka nilai tukar akan mengalami apresiasi atau (dollar AS menguat) sedangkan rupiah melemah.

Hubungan antara suku bunga dengan nilai tukar ini didukung oleh penelitian Hasyim (2018:84) tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan nilai tukar di Indonesia tahun 2006-2018, yang hasilnya menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Bato et al., (2017:89) dimana suku bunga memiliki hubungan yang negatif namun tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

2.3.3 Hubungan Cadangan Devisa dengan Nilai Tukar

Hubungan cadangan devisa dan nilai tukar bisa dilihat dari kegiatan perdagangan antar negara (transaksi internasional) yaitu ekspor dan impor. Apabila ekspor lebih besar dari impor maka neraca pembayaran internasional akan mengalami surplus, akibatnya cadangan devisa akan meningkat. Namun, apabila impor lebih besar daripada ekspor maka neraca pembayaran internasional akan mengalami defisit, sehingga cadangan devisa akan menurun. Cadangan devisa yang tersedia dalam jumlah besar akan menguatkan nilai tukar rupiah, begitupun sebaliknya cadangan devisa yang menipis akan melemahkan nilai tukar rupiah. Menurut Nopirin dalam Hasyim (2018:71) menyebutkan hubungan antara nilai tukar dengan cadangan devisa berdasarkan asumsi *ceteris paribus*, dan sesuai teori Keynesian adalah memiliki hubungan negatif. Maksudnya, jika cadangan devisa tersedia dalam jumlah besar maka akan mengakibatkan nilai tukar mengalami depresiasi atau nilai mata uang rupiah lebih besar dari pada nilai mata uang dollar AS. Sedangkan, jika cadangan devisa dalam jumlah sedikit maka akan mengakibatkan nilai tukar mengalami apresiasi atau nilai mata uang rupiah lebih kecil dari pada nilai mata uang dollar AS.

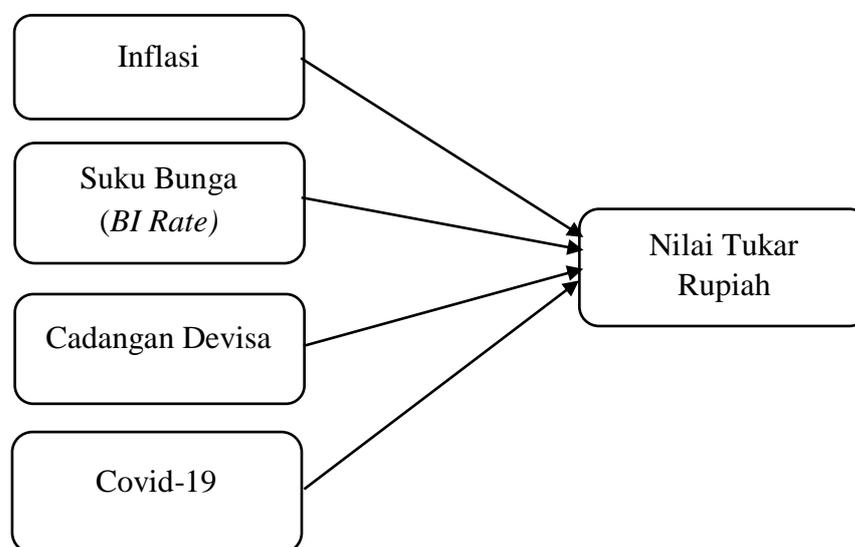
Sejalan dengan hasil penelitian Utami & Islami (2021:70) yang menunjukkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang cadangan devisa memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Kemudian, penelitian yang dilakukan Hasyim (2018: 71) menyebutkan cadangan devisa memiliki hubungan negatif namun tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

2.3.4 Hubungan Covid-19 dengan Nilai Tukar

Terjadinya pandemi covid-19 mengakibatkan krisis di berbagai bidang, baik itu bidang kesehatan maupun bidang ekonomi. Dampak covid-19 ini dirasakan secara global khususnya bidang ekonomi, dimana hal ini menimbulkan kepanikan dan ketidakpastian dalam pasar keuangan termasuk terjadi gejolak nilai tukar.

Kondisi nilai tukar pada saat pandemi sangat fluktuatif, bahkan mengalami *trend* pelemahan. Sehingga, covid-19 memiliki hubungan yang positif terhadap nilai tukar. Artinya, semakin tinggi tingkat kasus penyebaran covid-19 maka nilai tukar rupiah akan terdepresiasi (melemah), sedangkan nilai tukar dollar AS akan terapresiasi (menguat). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Andre Setiyono & Damar Wicaksono, (2020:153) mengenai “Pengaruh Pandemi Covid-19 terhadap Nilai Tukar Rupiah”, hasil pengujian secara parsial menyebutkan bahwa covid-19 memiliki hubungan positif signifikan terhadap nilai tukar.

Untuk mempermudah penulis dalam melakukan penelitian, maka dibuatlah kerangka pemikiran yang digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.4 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran dan paradigma penelitian pada halaman sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Diduga inflasi dan covid-19 memiliki hubungan yang positif, sedangkan suku bunga (*BI Rate*) dan cadangan devisa memiliki hubungan yang negatif secara parsial terhadap nilai tukar rupiah tahun 2018.1-2022.12.
2. Diduga inflasi, suku bunga (*BI Rate*), cadangan devisa, dan covid-19 berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai tukar rupiah tahun 2018.1-2022.12.