

## **BAB II**

### **TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Grand theory**

Grand theory merupakan teori utama yang menjadi landasan konseptual dalam penelitian untuk menjelaskan fenomena yang diteliti serta hubungan antarvariabel penelitian secara umum. Teori ini berfungsi sebagai dasar dalam membangun kerangka pemikiran dan merumuskan hipotesis penelitian. Dalam penelitian ini, grand theory yang digunakan adalah Monetary Theory of Exchange Rates yang dikemukakan oleh Milton Friedman. Teori tersebut menjelaskan bahwa pergerakan nilai tukar suatu mata uang dipengaruhi oleh faktor-faktor moneter, seperti jumlah uang beredar, tingkat suku bunga, dan inflasi. Adapun penjelasan mengenai Monetary Theory of Exchange Rates adalah sebagai berikut:

##### **a. Monetary Theory of Exchange Rate**

Monetary Theory of Exchange Rates menjelaskan bahwa pergerakan nilai tukar suatu mata uang sangat dipengaruhi oleh kebijakan moneter yang diterapkan oleh bank sentral, terutama yang berkaitan dengan jumlah uang beredar dan suku bunga. Dalam konteks ekonomi makro, kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral memiliki peran penting dalam mengatur jumlah uang beredar, inflasi, dan stabilitas ekonomi, yang pada akhirnya berdampak pada nilai tukar.

Teori ini berakar pada pemikiran Milton Friedman, yang menekankan bahwa perubahan dalam jumlah uang beredar berpengaruh utama terhadap nilai tukar. Menurut Friedman, ketika jumlah uang beredar meningkat, daya beli mata uang domestik akan menurun, yang kemudian menyebabkan depresiasi nilai tukar. Sebaliknya, kebijakan suku bunga yang lebih tinggi dapat memperkuat nilai tukar dengan menarik investasi asing (capital inflows), yang akan meningkatkan permintaan terhadap mata uang domestik.

Monetary Theory of Exchange Rates menekankan bahwa peningkatan jumlah uang beredar yang tidak diimbangi dengan

peningkatan output atau investasi dapat menyebabkan depresiasi nilai tukar dalam jangka panjang. Sebaliknya, kebijakan moneter yang dapat mengendalikan jumlah uang beredar dan suku bunga akan menjaga stabilitas nilai tukar melalui pengaruhnya terhadap arus modal dan inflasi. Oleh karena itu, kebijakan moneter yang efektif menjadi kunci dalam menjaga keseimbangan nilai tukar dalam perekonomian terbuka.

Dalam penelitian ini, suku bunga berperan penting sebagai variabel yang sangat relevan dengan teori ini. Peningkatan suku bunga dapat memperkuat nilai tukar dengan menarik investasi asing, yang meningkatkan permintaan terhadap mata uang domestik. Hal ini sejalan dengan prinsip dasar teori moneter, dimana pergerakan suku bunga langsung mempengaruhi aliran modal masuk dan keluar dari suatu negara, yang pada gilirannya mempengaruhi nilai tukar. Seperti yang dijelaskan dalam Interest Rate Parity Theory (IRP), perbedaan suku bunga antara dua negara akan mempengaruhi nilai tukar mata uang negara tersebut. Kenaikan suku bunga domestik, dalam hal ini Indonesia, akan mendorong masuknya modal asing dan memperkuat permintaan terhadap Rupiah.

Selain suku bunga, jumlah uang beredar juga menjadi faktor yang sangat penting dalam teori ini. Peningkatan jumlah uang beredar dalam perekonomian tanpa disertai dengan peningkatan output atau investasi dapat menyebabkan depresiasi nilai tukar dalam jangka panjang. Peningkatan jumlah uang yang berlebihan dapat mendorong inflasi, yang pada gilirannya menurunkan daya beli mata uang domestik. Oleh karena itu, kebijakan bank sentral yang mengendalikan jumlah uang beredar sangat penting untuk menjaga stabilitas nilai tukar.

Namun, selain faktor moneter, stabilitas politik juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar. Political Risk Theory menjelaskan bahwa ketidakstabilan politik, seperti perubahan rezim atau krisis politik, dapat meningkatkan persepsi risiko dan menyebabkan arus modal keluar (*capital outflow*). Hal ini dapat memperburuk kondisi nilai tukar. Sebaliknya, stabilitas politik yang

terjaga dapat meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat permintaan terhadap mata uang domestik, dan akhirnya memperkuat nilai tukar. Meskipun kebijakan moneter memegang peranan utama dalam mengendalikan nilai tukar, stabilitas politik juga memainkan peran yang tidak kalah penting.

Pertumbuhan ekonomi sebagai variabel dalam penelitian ini berperan dalam mempengaruhi nilai tukar melalui mekanisme fundamental. Walaupun secara teori, pertumbuhan ekonomi yang tinggi dapat memperkuat mata uang domestik melalui peningkatan output dan investasi, dalam prakteknya, pertumbuhan ekonomi yang pesat dapat meningkatkan konsumsi dan impor, yang berpotensi menyebabkan peningkatan permintaan terhadap valuta asing. Hal ini dapat menyebabkan depresiasi nilai tukar Rupiah, meskipun dalam jangka panjang, pertumbuhan ekonomi yang sehat dapat memperkuat daya saing dan stabilitas ekonomi domestik.

Dengan demikian, Monetary Theory of Exchange Rates memberikan pemahaman bahwa pergerakan nilai tukar dipengaruhi oleh faktor-faktor moneter, termasuk jumlah uang beredar, inflasi, dan suku bunga, yang semua mempengaruhi kestabilan nilai tukar dalam perekonomian yang terintegrasi dengan pasar keuangan global. Selain itu, faktor stabilitas politik juga perlu dipertimbangkan karena mempengaruhi kepercayaan investor dan arus modal, yang berpengaruh langsung terhadap pergerakan nilai tukar (Rødseth, 2004).

## **2. Middle Theory**

Dalam penelitian ini, digunakan Monetary Theory yang dikemukakan oleh Milton Friedman sebagai landasan teoritis utama dalam menjelaskan hubungan antara faktor-faktor moneter dan nilai tukar. Seiring dengan perkembangan kajian ekonomi, teori tersebut diperkuat oleh beberapa pendekatan teoritis yang relevan dengan variabel dependen maupun variabel independen yang digunakan dalam penelitian. Oleh karena itu, selain menggunakan grand theory, penelitian ini juga didukung oleh middle theory yang berfungsi untuk menjelaskan hubungan dan pengaruh

masing-masing variabel secara lebih spesifik. Adapun middle theory yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**a. Teori Interest Rate Parity (IRP)**

Pendekatan Interest Rate Parity (IRP) atau paritas suku bunga menjelaskan bahwa pergerakan nilai tukar suatu mata uang dipengaruhi oleh perbedaan tingkat suku bunga antarnegara (Pasaribu & Virby, 2025). Dalam teori ini, keseimbangan di pasar keuangan internasional tercapai ketika selisih suku bunga antara dua negara diimbangi oleh perubahan nilai tukar, sehingga tidak terdapat peluang keuntungan tanpa risiko (arbitrase). Dengan demikian, nilai tukar menjadi variabel yang menyesuaikan terhadap perbedaan tingkat pengembalian investasi antarnegara.

Konsep IRP pada dasarnya berakar pada perkembangan teori keuangan internasional yang didasarkan pada prinsip arbitrase dan hukum satu harga (*law of one price*). Dalam literatur ekonomi, dasar pemikiran tersebut dipengaruhi oleh teori suku bunga yang dikemukakan oleh Irving Fisher serta analisis pasar keuangan internasional oleh John Maynard Keynes, sehingga IRP dapat dipahami sebagai pengembangan dari teori-teori klasik dalam kerangka keuangan internasional modern.

Dalam pendekatan ini, nilai tukar termasuk nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat, ditentukan oleh interaksi antara suku bunga domestik dan suku bunga luar negeri. Apabila suku bunga domestik lebih tinggi dibandingkan suku bunga luar negeri, maka secara teori mata uang domestik cenderung mengalami depresiasi di masa depan. Hal ini terjadi karena investor akan mempertimbangkan ekspektasi perubahan nilai tukar dalam mengambil keputusan investasi lintas negara.

Secara konseptual, teori IRP didasarkan pada prinsip no-arbitrage, yaitu kondisi dimana tidak terdapat peluang keuntungan tanpa risiko di pasar keuangan internasional. Investor akan mengalokasikan dananya ke negara yang memberikan tingkat pengembalian lebih tinggi,

namun pergerakan nilai tukar akan menyesuaikan secara otomatis sehingga menghilangkan keuntungan tersebut. Dengan demikian, keseimbangan antara suku bunga dan nilai tukar akan selalu terjaga dalam pasar yang efisien.

Lebih lanjut, perbedaan suku bunga antarnegara juga berpengaruh terhadap arus modal internasional. Kenaikan suku bunga domestik dapat menarik aliran modal masuk (*capital inflow*), sehingga meningkatkan permintaan terhadap mata uang domestik. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat mendorong aliran modal keluar (*capital outflow*) yang berpotensi melemahkan nilai tukar. Oleh karena itu, suku bunga menjadi salah satu instrumen penting dalam memengaruhi stabilitas nilai tukar.

Selain itu, teori IRP menegaskan bahwa hubungan antara suku bunga dan nilai tukar tidak hanya bersifat jangka pendek, tetapi juga mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kondisi ekonomi di masa depan. Ekspektasi investor terhadap inflasi, kebijakan moneter, dan stabilitas ekonomi akan memengaruhi keputusan investasi serta pergerakan nilai tukar.

Dalam konteks Indonesia periode 1995–2024, teori Interest Rate Parity sangat relevan untuk menjelaskan fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat. Kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral akan memengaruhi arus modal asing serta ekspektasi pasar terhadap nilai tukar. Perubahan suku bunga tersebut pada akhirnya akan mendorong penyesuaian nilai tukar sesuai dengan prinsip keseimbangan dalam teori IRP.

Sebaliknya, apabila suku bunga domestik lebih rendah dibandingkan negara lain, maka daya tarik investasi akan menurun dan berpotensi menyebabkan depresiasi nilai tukar Rupiah. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan suku bunga merupakan determinan penting dalam pergerakan nilai tukar, khususnya dalam perekonomian terbuka yang terintegrasi dengan pasar keuangan global.

Dengan demikian, teori Interest Rate Parity menekankan bahwa nilai tukar ditentukan oleh keseimbangan antara suku bunga domestik dan luar negeri melalui mekanisme arbitrase dan arus modal internasional. Teori ini memberikan landasan bahwa perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat tidak terlepas dari dinamika suku bunga dan kebijakan moneter selama periode penelitian.

#### **b. Monetary Approach to Exchange Rate**

Pendekatan moneter terhadap nilai tukar (Monetary Approach to Exchange Rate) menjelaskan bahwa pergerakan nilai tukar suatu mata uang sangat dipengaruhi oleh kondisi moneter dalam suatu negara, terutama yang berkaitan dengan jumlah uang beredar, tingkat inflasi, serta keseimbangan di pasar uang. Dalam konteks ekonomi makro, kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral memiliki peran penting dalam mengatur jumlah uang beredar dan stabilitas ekonomi, yang pada akhirnya akan berdampak pada nilai tukar.

Pendekatan ini pada dasarnya berakar pada teori monetaris yang dipelopori oleh Milton Friedman, yang menekankan bahwa perubahan jumlah uang beredar memiliki pengaruh utama terhadap variabel ekonomi termasuk nilai tukar. Dalam perkembangannya, pemikiran ini juga didukung oleh Anna Schwartz serta Robert Mundell dalam konteks ekonomi internasional.

Dalam pendekatan ini, nilai tukar dipandang sebagai hasil dari interaksi berbagai faktor ekonomi, khususnya yang berkaitan dengan sisi moneter seperti inflasi, suku bunga, dan kondisi ekonomi secara umum. Faktor-faktor tersebut saling berhubungan dan memengaruhi kekuatan atau kelemahan suatu mata uang dalam pasar internasional. Oleh karena itu, perubahan dalam kebijakan moneter, seperti peningkatan atau penurunan jumlah uang beredar, akan memengaruhi keseimbangan di pasar uang dan berdampak pada nilai tukar.

Secara lebih spesifik, peningkatan jumlah uang beredar dalam perekonomian dapat menyebabkan kelebihan likuiditas yang pada akhirnya mendorong terjadinya inflasi. Inflasi yang tinggi akan

menurunkan daya beli masyarakat terhadap mata uang domestik. Penurunan daya beli ini membuat mata uang domestik menjadi kurang bernilai dibandingkan mata uang asing, sehingga dapat menyebabkan depresiasi nilai tukar.

Sebaliknya, apabila jumlah uang beredar dapat dikendalikan dengan baik melalui kebijakan moneter yang tepat, maka tekanan inflasi dapat diminimalkan dan stabilitas nilai tukar dapat lebih terjaga. Hal ini menunjukkan bahwa kestabilan moneter menjadi faktor penting dalam menjaga keseimbangan nilai tukar di suatu negara. Selain itu, kebijakan moneter yang efektif juga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat posisi mata uang domestik di pasar global.

Dengan demikian, pendekatan moneter terhadap nilai tukar menekankan bahwa perubahan nilai tukar pada dasarnya merupakan fenomena moneter yang dipengaruhi oleh jumlah uang beredar, inflasi, dan kebijakan moneter. Oleh karena itu, pengendalian variabel-variabel moneter menjadi kunci utama dalam menjaga stabilitas nilai tukar, khususnya dalam perekonomian terbuka yang sangat dipengaruhi oleh dinamika global (Nirawati et al., 2023).

### **c. Neoclassical Growth Theory**

Pendekatan pertumbuhan neoklasik (Neoclassical Growth Theory) menjelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi suatu negara ditentukan oleh keputusan optimal pelaku ekonomi dalam mengalokasikan konsumsi dan tabungan sepanjang waktu (Acemoglu, 2009). Dalam model ini, pertumbuhan tidak hanya dipengaruhi oleh akumulasi modal dan tenaga kerja, tetapi juga oleh perilaku intertemporal masyarakat dalam memaksimalkan kesejahteraan melalui konsumsi yang optimal. Pendekatan ini pada dasarnya berakar pada model pertumbuhan ekonomi yang dikembangkan oleh Robert Solow dan Trevor Swan, yang menekankan peran modal, tenaga kerja, dan teknologi dalam pertumbuhan jangka panjang, serta disempurnakan oleh Frank P. Ramsey melalui pendekatan optimisasi intertemporal.

Dalam pendekatan ini, model pertumbuhan neoklasik dikembangkan dari penyempurnaan model sebelumnya seperti model Solow yang mengasumsikan tingkat tabungan bersifat eksogen. Berbeda dengan itu, model neoklasik khususnya model Ramsey menekankan bahwa tingkat tabungan merupakan hasil dari proses optimisasi ekonomi oleh individu atau rumah tangga. Dengan demikian, keputusan konsumsi dan tabungan ditentukan secara rasional untuk memaksimalkan utilitas sepanjang waktu, sehingga memberikan dasar analisis yang lebih kuat terhadap kesejahteraan ekonomi.

Secara konseptual, model ini menggambarkan adanya rumah tangga representatif yang membuat keputusan konsumsi dan investasi dengan mempertimbangkan tingkat bunga, preferensi waktu (time preference), serta produktivitas modal. Hubungan tersebut tercermin dalam persamaan Euler yang menjadi inti dari model, yang menunjukkan bagaimana konsumsi saat ini dan konsumsi di masa depan ditentukan oleh tingkat pengembalian modal dan tingkat diskonto.

Lebih lanjut, dalam model pertumbuhan neoklasik, akumulasi modal memiliki peran penting dalam menentukan tingkat output dan pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tingkat tabungan akan mendorong investasi yang lebih besar, sehingga stok modal meningkat dan output bertambah. Namun demikian, adanya hukum diminishing returns to capital menyebabkan pertumbuhan ekonomi tidak dapat berlangsung secara terus-menerus hanya melalui akumulasi modal, sehingga peran teknologi dan faktor lain menjadi sangat penting dalam jangka panjang.

Sebaliknya, apabila konsumsi terlalu tinggi dan tingkat tabungan rendah, maka investasi akan menurun dan pertumbuhan ekonomi menjadi terhambat. Oleh karena itu, keseimbangan antara konsumsi dan tabungan menjadi faktor kunci dalam mencapai pertumbuhan ekonomi yang optimal. Selain itu, kebijakan ekonomi yang memengaruhi tingkat bunga, produktivitas, dan preferensi waktu juga akan berdampak langsung terhadap keputusan konsumsi, tabungan, serta dinamika pertumbuhan ekonomi.

Dengan demikian, teori pertumbuhan neoklasik menekankan bahwa pertumbuhan ekonomi merupakan hasil dari keputusan optimal agen ekonomi dalam mengalokasikan sumber daya secara intertemporal. Model ini memberikan kerangka analisis yang lebih komprehensif karena memasukkan aspek optimisasi dan kesejahteraan, sehingga menjadi landasan penting dalam pengembangan teori makroekonomi modern.

#### **d. Political Risk Theory**

Pendekatan Political Risk Theory menjelaskan bahwa stabilitas politik merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi kinerja ekonomi makro, termasuk pergerakan nilai tukar suatu negara (Kliem, 2022). Dalam konteks ini, risiko politik muncul sebagai akibat dari tindakan, kebijakan, maupun ketidakpastian yang berasal dari pemerintah atau aktor politik yang memiliki kekuasaan dalam suatu negara. Risiko tersebut dapat memengaruhi kepercayaan investor, arus modal, serta kondisi pasar keuangan, yang pada akhirnya berdampak pada fluktuasi nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing. Pendekatan ini pada dasarnya berakar pada teori ekonomi politik dan teori risiko dalam ekonomi internasional, yang dipengaruhi oleh pemikiran Adam Smith dan David Ricardo dalam menjelaskan hubungan antara kebijakan negara dan aktivitas ekonomi, serta diperkuat oleh konsep risiko dan ketidakpastian yang dikemukakan oleh Frank Knight.

Dalam kerangka teori ini, nilai tukar, khususnya nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat dipengaruhi tidak hanya oleh faktor ekonomi seperti suku bunga, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi, tetapi juga oleh tingkat stabilitas politik. Ketidakstabilan politik, seperti konflik pemerintahan, perubahan rezim, krisis politik, atau ketidakpastian kebijakan, dapat meningkatkan persepsi risiko suatu negara (country risk), sehingga mendorong terjadinya capital outflow dan melemahnya nilai tukar domestik. Sebaliknya, stabilitas politik yang terjaga akan meningkatkan

kepercayaan investor dan memperkuat fundamental ekonomi, sehingga mendukung penguatan nilai tukar.

Secara konseptual, Political Risk Theory menekankan bahwa hubungan antara stabilitas politik dan nilai tukar bersifat tidak langsung namun signifikan. Politik memengaruhi ekspektasi pelaku pasar terhadap kondisi ekonomi di masa depan. Ketika risiko politik meningkat, pelaku pasar cenderung menghindari aset berdenominasi mata uang domestik dan beralih ke mata uang yang lebih stabil seperti Dolar Amerika Serikat. Hal ini menyebabkan permintaan terhadap valuta asing meningkat, sehingga nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi. Sebaliknya, kondisi politik yang stabil akan menciptakan kepastian kebijakan dan iklim investasi yang kondusif, sehingga mendorong apresiasi nilai tukar.

Lebih lanjut, teori ini juga menjelaskan bahwa dampak risiko politik terhadap nilai tukar dapat terjadi melalui berbagai saluran, antara lain melalui perubahan kebijakan moneter dan fiskal, gangguan terhadap aktivitas ekonomi, serta volatilitas pasar keuangan. Misalnya, ketidakstabilan politik dapat memaksa pemerintah mengambil kebijakan ekonomi yang tidak optimal, yang pada akhirnya memperburuk kondisi makroekonomi dan menekan nilai tukar. Selain itu, ketidakpastian politik juga meningkatkan volatilitas pasar, sehingga memperbesar fluktuasi nilai tukar dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Dalam konteks Indonesia periode 1995–2024, Political Risk Theory menjadi sangat relevan untuk menjelaskan dinamika nilai tukar Rupiah, terutama pada periode krisis seperti krisis ekonomi 1997–1998 yang dipicu oleh ketidakstabilan politik dan ekonomi. Peristiwa tersebut menunjukkan bahwa risiko politik dapat memperburuk tekanan terhadap nilai tukar melalui penurunan kepercayaan investor dan meningkatnya ketidakpastian pasar. Oleh karena itu, stabilitas politik menjadi salah satu determinan penting dalam menjaga kestabilan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat.

Sebaliknya, apabila stabilitas politik dapat dipertahankan, maka hal ini akan memperkuat fundamental ekonomi dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perekonomian Indonesia. Kondisi tersebut akan mendorong masuknya investasi asing dan memperkuat posisi Rupiah di pasar valuta asing. Dengan demikian, keseimbangan antara stabilitas politik dan kebijakan makroekonomi menjadi faktor kunci dalam menjaga kestabilan nilai tukar.

Dengan demikian, Political Risk Theory menegaskan bahwa stabilitas politik merupakan variabel penting yang memengaruhi nilai tukar melalui mekanisme kepercayaan pasar, arus modal, dan ekspektasi ekonomi. Teori ini memberikan landasan analisis bahwa fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat tidak hanya ditentukan oleh faktor ekonomi makro, tetapi juga oleh dinamika politik yang terjadi di Indonesia selama periode penelitian 1995–2024.

## **B. Penelitian Terdahulu**

Berdasarkan hasil telaah terhadap penelitian terdahulu, dapat diketahui bahwa nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi maupun faktor non-ekonomi seperti stabilitas politik. Penelitian oleh (Hesniati et al., 2022) menunjukkan bahwa harga minyak dunia, kestabilan politik, dan suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap nilai tukar di Indonesia. Dalam penelitian tersebut, kestabilan politik berperan penting dalam memengaruhi kepercayaan investor, sedangkan harga minyak dunia mencerminkan tekanan eksternal yang turut memengaruhi pergerakan nilai tukar.

Selanjutnya, penelitian oleh (Hakim & Aji, 2025) menemukan bahwa faktor-faktor makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan indikator ekonomi lainnya memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat selama periode 2013–2023. Hasil ini menunjukkan bahwa kondisi fundamental ekonomi domestik sangat menentukan stabilitas nilai tukar, terutama dalam merespons dinamika global.

Penelitian oleh (Karimah & Laulita, 2023) juga menegaskan bahwa faktor ekonomi makro, kestabilan politik, dan harga minyak dunia memiliki

pengaruh terhadap nilai tukar Rupiah. Dalam penelitian ini, stabilitas politik menjadi variabel penting yang memengaruhi persepsi risiko negara (country risk), sehingga berdampak pada arus modal internasional dan fluktuasi nilai tukar.

Sementara itu, penelitian oleh (Rofi'i, 2023) menunjukkan bahwa variabel ekonomi makro seperti indeks harga konsumen, jumlah uang beredar, produk domestik bruto, suku bunga, dan neraca pembayaran berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah. Temuan ini memperkuat bahwa keseimbangan makroekonomi, baik dari sisi moneter maupun sektor riil, memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas nilai tukar.

Selain itu, penelitian oleh (Christianingrum, 2022) menunjukkan bahwa variabel ekonomi makro secara umum memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Variabel-variabel tersebut memengaruhi nilai tukar melalui mekanisme pasar keuangan, ekspektasi pelaku ekonomi, serta kebijakan ekonomi yang diterapkan pemerintah.

Secara umum, hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah dipengaruhi oleh kombinasi faktor moneter, fundamental ekonomi, serta faktor non-ekonomi seperti stabilitas politik dan kondisi global. Variabel suku bunga dan jumlah uang beredar memengaruhi nilai tukar melalui jalur kebijakan moneter dan likuiditas, sedangkan pertumbuhan ekonomi mencerminkan kekuatan fundamental ekonomi. Di sisi lain, stabilitas politik memengaruhi nilai tukar melalui mekanisme kepercayaan investor dan persepsi risiko negara, yang berdampak pada arus modal internasional.

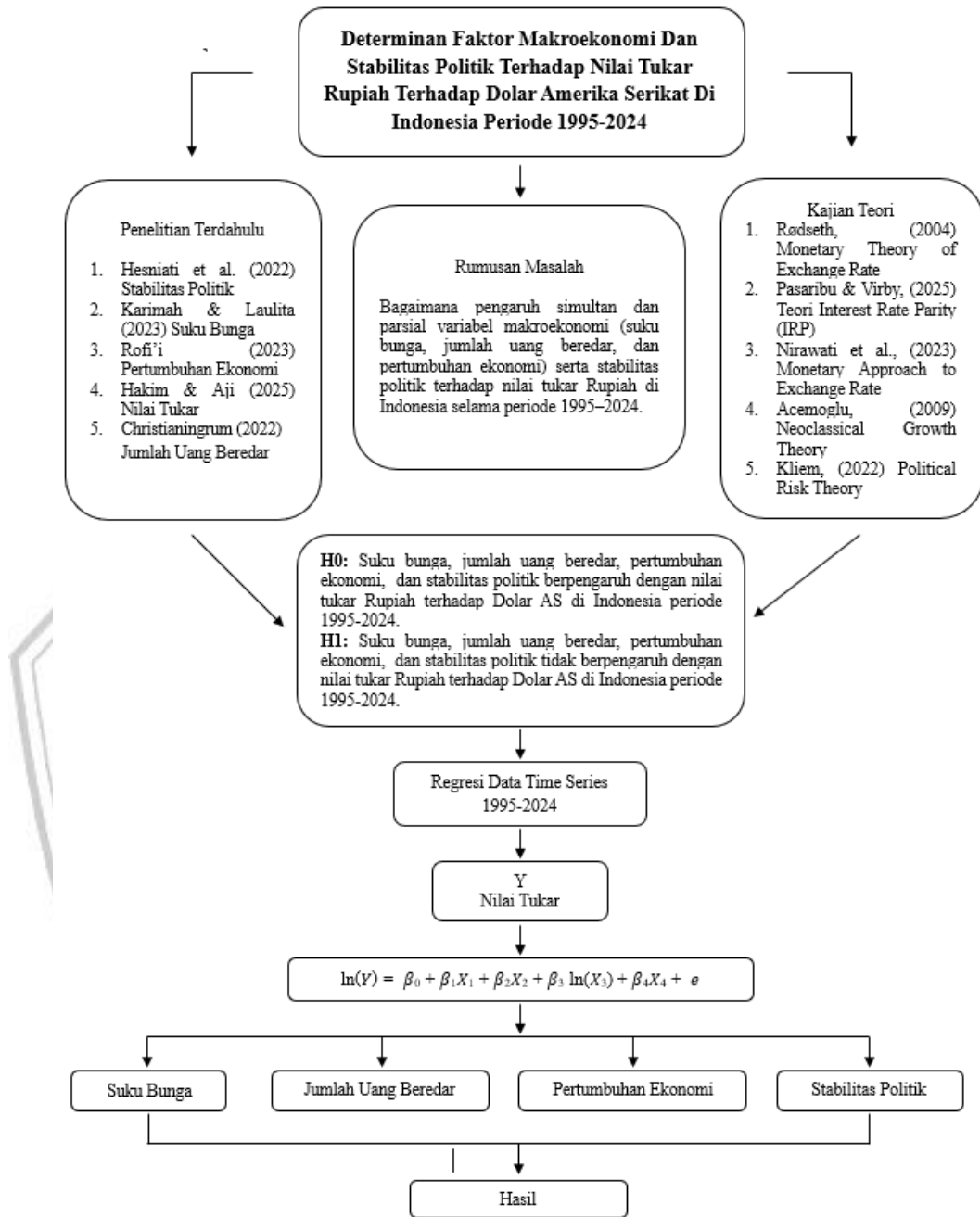
Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa faktor-faktor ekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan jumlah uang beredar telah banyak diteliti terkait dengan nilai tukar Rupiah. Namun, sebagian besar penelitian hanya fokus pada aspek ekonomi atau menguji faktor politik secara terpisah. Sementara itu, stabilitas politik sering diabaikan meskipun memengaruhi kepercayaan investor dan arus modal internasional. Selain itu, pengaruh faktor global seperti harga minyak dunia juga sering disebutkan, namun belum ada penelitian yang menguji secara menyeluruh bagaimana dinamika politik dan ekonomi berpengaruh simultan terhadap nilai tukar. Penelitian ini mengisi gap tersebut

dengan menggabungkan faktor ekonomi dan politik dalam model simultan menggunakan data time series 1995-2024, memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang pengaruh berbagai faktor terhadap nilai tukar Rupiah, sehingga dapat memberikan kontribusi baru yang berguna bagi pembuat kebijakan dalam merumuskan kebijakan moneter yang lebih efektif.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan faktor makroekonomi yang meliputi suku bunga, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi serta stabilitas politik terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat di Indonesia selama periode 1995–2024. Dengan menggunakan data time series jangka panjang, penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dinamika nilai tukar serta interaksi antara faktor ekonomi dan politik dalam perekonomian Indonesia.



### C. Kerangka Berpikir



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir dalam penelitian ini disusun berdasarkan landasan teori dan hasil kajian empiris terdahulu yang menunjukkan adanya hubungan antara variabel makroekonomi dan stabilitas politik dengan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi suku bunga, jumlah uang beredar, pertumbuhan ekonomi,

dan stabilitas politik, sedangkan variabel dependen adalah nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS di Indonesia.

Secara teoritis, suku bunga memiliki pengaruh terhadap nilai tukar. Kenaikan suku bunga domestik cenderung meningkatkan daya tarik investasi dalam negeri karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi bagi investor. Kondisi ini dapat mendorong masuknya aliran modal asing sehingga meningkatkan permintaan terhadap Rupiah dan menyebabkan apresiasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat mengurangi minat investor dan berpotensi menyebabkan depresiasi Rupiah.

Jumlah uang beredar juga diduga memengaruhi nilai tukar Rupiah. Peningkatan jumlah uang beredar yang tidak diimbangi dengan pertumbuhan output dapat menyebabkan tekanan inflasi dan menurunkan nilai mata uang domestik. Akibatnya, Rupiah cenderung mengalami depresiasi terhadap Dolar AS. Sebaliknya, pengendalian jumlah uang beredar dapat membantu menjaga stabilitas nilai tukar dan memperkuat kepercayaan terhadap mata uang domestik.

Pertumbuhan ekonomi juga memiliki pengaruh terhadap nilai tukar. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi mencerminkan kondisi perekonomian yang sehat dan mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap suatu negara. Meningkatnya investasi dan aktivitas ekonomi dapat meningkatkan permintaan terhadap Rupiah sehingga mendorong apresiasi nilai tukar. Namun, dalam kondisi tertentu pertumbuhan ekonomi yang tinggi juga dapat meningkatkan permintaan impor sehingga memberikan tekanan terhadap nilai tukar. Oleh karena itu, arah hubungan pertumbuhan ekonomi terhadap nilai tukar dapat bervariasi tergantung pada kondisi perekonomian yang terjadi.

Sementara itu, stabilitas politik memiliki peran penting dalam memengaruhi nilai tukar Rupiah. Kondisi politik yang stabil mampu menciptakan kepastian bagi pelaku ekonomi dan investor sehingga meningkatkan kepercayaan terhadap perekonomian nasional. Stabilitas politik yang baik dapat mendorong masuknya investasi asing dan memperkuat nilai Rupiah. Sebaliknya, ketidakstabilan politik dapat meningkatkan ketidakpastian

ekonomi, mengurangi kepercayaan investor, serta mendorong keluarnya modal sehingga menyebabkan depresiasi nilai tukar Rupiah.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial masing-masing variabel independen diduga memiliki pengaruh terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS. Secara simultan, suku bunga, jumlah uang beredar, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas politik juga diduga berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah di Indonesia selama periode penelitian. Hubungan antarvariabel tersebut kemudian dituangkan dalam kerangka berpikir yang menggambarkan pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen tanpa adanya hubungan antarvariabel independen.

#### **D. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis ini berisi tentang anggapan dasar suatu penelitian yang belum tentu benar. Untuk menguji kebenarannya, penelitian ini dilaksanakan. Berikut merupakan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini:

**H0:** Suku bunga, jumlah uang beredar, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas politik berpengaruh dengan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS di Indonesia periode 1995-2024.

**H1:** Suku bunga, jumlah uang beredar, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas politik tidak berpengaruh dengan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS di Indonesia periode 1995-2024.