

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Keputusan Keuangan dan Kurs Valuta Asing

Keputusan keuangan merupakan proses penentuan langkah strategis perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan guna mencapai tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Ruang lingkup keputusan ini meliputi keputusan investasi, pendanaan, dividen, dan manajemen risiko [17]. Setiap komponen saling berkaitan dan turut menentukan kemampuan perusahaan dalam menjaga kinerja keuangan yang stabil.

Keterlibatan perusahaan dalam transaksi internasional menjadikan keputusan keuangan lebih kompleks karena penggunaan berbagai mata uang dalam kegiatan operasional. Pemilihan mata uang pembiayaan, penetapan harga untuk transaksi ekspor impor, serta penerapan strategi lindung nilai (*hedging*) menjadi bagian penting dari proses pengambilan keputusan. Kompleksitas ini menuntut perusahaan untuk mempertimbangkan kondisi pasar global sebelum menentukan kebijakan finansial.

Fluktuasi kurs valuta asing berdampak langsung terhadap biaya operasional perusahaan, terutama bagi perusahaan yang bergantung pada impor bahan baku atau barang modal. Nilai kewajiban luar negeri dan arus kas perusahaan dapat berubah secara signifikan akibat volatilitas kurs. Risiko keuangan menjadi semakin besar ketika perusahaan tidak memiliki strategi pengelolaan valuta asing yang memadai.

Analisis mendalam terhadap dinamika kurs menjadi langkah penting bagi perusahaan yang memiliki eksposur internasional. Hubungan antara keputusan keuangan dan kurs sangat erat karena perubahan kurs dapat memengaruhi stabilitas keuangan maupun profitabilitas. Perhatian terhadap pergerakan kurs valuta asing membantu perusahaan menjaga daya saing serta keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang.

Kurs valuta asing dapat dibedakan berdasarkan waktu penyelesaian transaksinya menjadi kurs tengah dan kurs forward. Kurs spot (*spot exchange rate*) merupakan kurs yang berlaku pada saat transaksi dilakukan di pasar valuta asing. Harga transaksi ditetapkan pada hari transaksi, sedangkan penyelesaian transaksi umumnya dilakukan dua hari kerja setelah tanggal transaksi atau dikenal dengan istilah T+2 settlement. Kurs spot mencerminkan kondisi permintaan dan penawaran mata uang yang terjadi pada saat transaksi berlangsung sehingga sering digunakan sebagai indikator kurs jangka pendek [18].

Kurs forward (*forward exchange rate*) merupakan kurs yang disepakati pada saat ini untuk transaksi pertukaran mata uang yang akan

diselesaikan pada waktu tertentu di masa mendatang. Jangka waktu kontrak forward dapat berupa satu bulan, tiga bulan, enam bulan, satu tahun, atau periode lainnya sesuai kesepakatan para pihak. Penggunaan kurs forward memungkinkan perusahaan mengurangi ketidakpastian akibat perubahan kurs karena kurs telah ditetapkan sejak awal kontrak.

Perusahaan yang memiliki eksposur terhadap mata uang asing memanfaatkan kontrak forward untuk mengunci nilai tukar pada tingkat tertentu sehingga dapat menjaga stabilitas arus kas dan menghindari potensi kerugian. Pemahaman terhadap perbedaan kurs spot dan kurs forward menjadi penting dalam menentukan kebijakan keuangan yang optimal, karena kedua jenis kurs tersebut mencerminkan kondisi aktual dan ekspektasi nilai tukar di masa depan [19].

Perusahaan yang melakukan transaksi internasional menghadapi risiko kurs yang dapat memengaruhi kinerja keuangan. Depresiasi mata uang meningkatkan biaya impor dan nilai kewajiban dalam valuta asing. Apresiasi mata uang dapat menurunkan daya saing harga ekspor. Risiko tersebut berdampak langsung pada arus kas dan profitabilitas. Pertimbangan kurs diperlukan dalam penetapan harga, pemilihan pembiayaan, dan strategi lindung nilai.

Investor memperhatikan stabilitas kurs karena berpengaruh terhadap risiko dan imbal hasil investasi. Perubahan kurs memengaruhi nilai aset dan pendapatan investasi ketika dikonversikan ke mata uang domestik. Inflasi yang tinggi cenderung melemahkan kurs dan

meningkatkan ketidakpastian pasar. Kondisi ini dapat menurunkan minat investasi dan mendorong aliran modal keluar. Stabilitas inflasi dan kurs menjadi indikator penting dalam menilai prospek ekonomi.

Lembaga keuangan menghadapi risiko pasar akibat fluktuasi kurs dalam kegiatan pembiayaan dan perdagangan valuta. Perubahan kurs memengaruhi kualitas aset dan keseimbangan neraca. Inflasi yang tidak stabil meningkatkan risiko kredit dan risiko pasar. Analisis kurs dibutuhkan untuk mengelola aset dan liabilitas secara optimal. Pengelolaan risiko yang baik mendukung stabilitas sistem keuangan.

Bank sentral dan pemerintah memandang kurs sebagai instrumen penting dalam menjaga stabilitas makroekonomi. Inflasi yang meningkat dapat menekan kurs dan memicu depresiasi mata uang. Depresiasi mata uang berpotensi meningkatkan *imported inflation* dan tekanan harga domestik. Kebijakan moneter dilakukan melalui pengaturan suku bunga dan intervensi pasar valuta asing. Pemahaman hubungan inflasi dan kurs mendukung efektivitas kebijakan stabilisasi.

2. Faktor Faktor Penentu Kurs Valuta Asing

Kurs valuta asing dipengaruhi oleh kondisi fundamental ekonomi suatu negara. Faktor utama yang memengaruhi pergerakan kurs meliputi inflasi, suku bunga, arus modal, dan kebijakan moneter. Perbedaan tingkat inflasi dan suku bunga antarnegara menentukan daya tarik suatu mata uang. Negara dengan inflasi yang stabil cenderung memiliki kurs yang lebih kuat. Keseimbangan permintaan dan penawaran valuta asing

terbentuk dari kondisi tersebut [18].

Inflasi memengaruhi kurs melalui perubahan harga relatif barang dan jasa. Tingkat inflasi yang lebih tinggi menurunkan daya saing produk domestik. Permintaan terhadap barang impor meningkat seiring penurunan daya saing tersebut. Kebutuhan valuta asing menjadi lebih besar. Tekanan ini mendorong depresiasi nilai mata uang domestik.

Suku bunga memengaruhi kurs melalui pergerakan arus modal internasional. Tingkat suku bunga yang lebih tinggi menarik aliran modal masuk. Permintaan terhadap mata uang domestik meningkat seiring masuknya modal asing. Kurs cenderung mengalami apresiasi. Tingkat suku bunga yang rendah meningkatkan risiko arus modal keluar [18].

Arus modal dan neraca perdagangan berperan dalam menentukan kurs. Surplus neraca perdagangan meningkatkan pasokan valuta asing dari kegiatan ekspor. Nilai mata uang domestik cenderung menguat pada kondisi tersebut. Defisit neraca perdagangan menunjukkan tingginya kebutuhan valuta asing. Kondisi ini menekan kurs domestik.

Pergerakan kurs juga dipengaruhi oleh faktor teknikal yang bersumber dari pola historis harga. Analisis teknikal memanfaatkan tren dan indikator harga untuk memprediksi arah pergerakan. Aktivitas spekulasi jangka pendek memperkuat volatilitas kurs. Respons pasar sering terbentuk dari sinyal teknikal [20].

Faktor psikologis memengaruhi kurs melalui persepsi dan ekspektasi pelaku pasar. Informasi ekonomi dan geopolitik membentuk

sentimen pasar. Persepsi risiko yang meningkat mendorong pelepasan aset domestik. Tekanan jual meningkatkan risiko depresiasi kurs. Kurs menjadi sensitif terhadap perubahan sentimen [21].

Intervensi bank sentral dilakukan untuk menjaga stabilitas kurs. Kebijakan moneter dan penggunaan cadangan devisa menjadi instrumen utama. Intervensi diterapkan ketika pergerakan kurs menyimpang dari fundamental. Stabilitas kurs mendukung kepercayaan pasar dan stabilitas makroekonomi [22].

Analisis peramalan kurs menjadi bagian penting dalam memahami pergerakan nilai tukar di masa mendatang. Peramalan kurs dilakukan untuk memperkirakan arah dan besarnya perubahan nilai tukar berdasarkan data historis maupun kondisi ekonomi yang sedang berlangsung. Pendekatan ini membantu pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan investasi, perdagangan internasional, serta pengelolaan risiko nilai tukar. Kemampuan dalam melakukan peramalan kurs sangat dibutuhkan untuk menghadapi ketidakpastian di pasar valuta asing.

Analisis fundamental digunakan untuk menilai pergerakan kurs berdasarkan kondisi ekonomi makro suatu negara. Faktor seperti inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, neraca perdagangan, serta kebijakan moneter menjadi indikator utama dalam analisis ini. Perubahan pada variabel-variabel tersebut dapat memengaruhi permintaan dan penawaran mata uang, sehingga berdampak pada nilai tukar. Pendekatan fundamental

memberikan gambaran mengenai nilai tukar dalam jangka menengah hingga panjang karena didasarkan pada kondisi ekonomi yang mendasarinya [18].

Analisis teknikal merupakan metode yang digunakan untuk memprediksi pergerakan kurs berdasarkan data historis harga dan pola pergerakan pasar. Analisis ini memanfaatkan grafik, tren, serta indikator statistik untuk mengidentifikasi arah pergerakan nilai tukar. Pendekatan teknikal lebih berfokus pada perilaku pasar dan sering digunakan untuk pengambilan keputusan jangka pendek. Kombinasi antara analisis fundamental dan teknikal dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif dalam menganalisis pergerakan kurs valuta asing [20].

3. Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berlangsung terus menerus dalam suatu perekonomian. Inflasi mencerminkan penurunan daya beli uang akibat meningkatnya tingkat harga. Kenaikan harga yang bersifat sementara tidak dapat dikategorikan sebagai inflasi. Inflasi menjadi indikator penting untuk menilai stabilitas ekonomi. Tingkat inflasi yang terkendali mencerminkan kondisi ekonomi yang relatif stabil [23].

Inflasi dapat disebabkan oleh tekanan permintaan atau *demand-pull inflation*. Peningkatan permintaan agregat yang tidak diimbangi oleh kapasitas produksi mendorong kenaikan harga. Kenaikan konsumsi, investasi, dan belanja pemerintah meningkatkan tekanan permintaan.

Produsen merespons permintaan tinggi dengan menaikkan harga. Kondisi ini sering terjadi pada fase ekspansi ekonomi.

Inflasi juga muncul akibat kenaikan biaya produksi yang dikenal sebagai *cost-push inflation*. Kenaikan harga bahan baku, energi, dan upah meningkatkan biaya produksi perusahaan. Produsen meneruskan kenaikan biaya tersebut ke harga jual. Tekanan biaya menyebabkan harga barang dan jasa meningkat. Inflasi jenis ini sering dipicu oleh gangguan pasokan.

Ekspektasi inflasi menciptakan *built-in inflation* dalam perekonomian. Pelaku ekonomi menaikkan harga dan upah karena mengantisipasi inflasi di masa depan. Kenaikan upah meningkatkan biaya produksi perusahaan. Produsen kembali menaikkan harga untuk menjaga tingkat keuntungan. Proses ini membentuk siklus inflasi yang berulang.

Inflasi dapat diklasifikasikan berdasarkan tingkat keparahannya. Inflasi ringan ditandai dengan kenaikan harga yang rendah dan masih dapat dikendalikan. Inflasi tinggi atau *galloping inflation* mencerminkan kenaikan harga yang cepat dan mengganggu stabilitas ekonomi. *Hyperinflation* menunjukkan lonjakan harga yang sangat ekstrem hingga melemahkan fungsi uang. Perbedaan tingkat inflasi menentukan respons kebijakan yang diperlukan [23].

Inflasi tidak hanya mencerminkan kenaikan harga secara umum, tetapi juga menunjukkan kondisi keseimbangan antara permintaan dan penawaran dalam perekonomian. Tingkat inflasi yang stabil mencerminkan kondisi ekonomi yang sehat, sedangkan inflasi yang tinggi

dapat menimbulkan ketidakpastian ekonomi. Ketidakstabilan tersebut dapat memengaruhi keputusan konsumsi, investasi, dan produksi dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Perubahan tingkat inflasi juga berdampak pada ekspektasi pelaku ekonomi terhadap kondisi ekonomi di masa mendatang.

Inflasi memiliki dampak yang luas terhadap berbagai sektor ekonomi, termasuk sektor keuangan dan kurs. Kenaikan inflasi cenderung menurunkan daya beli masyarakat serta meningkatkan biaya produksi bagi perusahaan. Kondisi tersebut dapat mengurangi daya saing produk domestik di pasar internasional. Penurunan daya saing mendorong peningkatan impor dan menekan kurs mata uang domestik. Hubungan ini menunjukkan bahwa inflasi berperan sebagai salah satu indikator penting dalam analisis stabilitas ekonomi makro.

Inflasi juga berkaitan dengan kebijakan moneter yang diterapkan oleh bank sentral. Pengendalian inflasi dilakukan melalui instrumen suku bunga, operasi pasar terbuka, serta pengaturan jumlah uang beredar untuk menjaga stabilitas harga dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Respons kebijakan terhadap inflasi dapat memengaruhi pergerakan variabel ekonomi lainnya, termasuk kurs. Pemahaman yang komprehensif mengenai inflasi menjadi penting dalam menganalisis dinamika ekonomi secara keseluruhan.

4. Keterkaitan Kurs Valuta asing Dengan Inflasi

Keterkaitan antara inflasi dan kurs valuta asing dijelaskan melalui

teori *Purchasing Power Parity* (PPP). Teori ini menyatakan bahwa kurs mencerminkan perbandingan tingkat harga antarnegara. Negara dengan tingkat inflasi yang lebih tinggi cenderung mengalami pelemahan nilai mata uang. Kenaikan harga domestik menurunkan daya saing barang dalam negeri. Kondisi tersebut meningkatkan permintaan terhadap valuta asing [24].

Purchasing Power Parity absolut menyatakan bahwa kurs ditentukan oleh rasio tingkat harga di dua negara. Satu unit mata uang seharusnya memiliki daya beli yang sama di setiap negara. Perbedaan tingkat harga akan mendorong penyesuaian kurs. Mata uang negara dengan harga lebih tinggi cenderung terdepresiasi. Konsep ini menekankan hubungan jangka panjang antara inflasi dan kurs.

Purchasing Power Parity relatif menekankan perubahan kurs yang dipengaruhi oleh perbedaan laju inflasi antarnegara. Selisih tingkat inflasi menjadi faktor utama dalam menentukan apresiasi atau depresiasi mata uang. Negara dengan inflasi lebih tinggi akan mengalami pelemahan kurs relatif terhadap mitra dagangnya. Pendekatan relatif lebih realistis karena memperhitungkan perubahan harga dari waktu ke waktu. Teori ini sering digunakan dalam analisis empiris kurs.

Inflasi juga dapat memengaruhi kurs melalui jalur *imported inflation*. Depresiasi mata uang meningkatkan harga barang impor dan biaya produksi. Kenaikan biaya tersebut mendorong peningkatan harga domestik. Tekanan inflasi yang meningkat kembali menekan kurs.

Hubungan ini menunjukkan adanya keterkaitan dinamis antara inflasi dan kurs dalam perekonomian terbuka.

Pemahaman mengenai keterkaitan inflasi dan kurs penting dalam perumusan kebijakan moneter. Inflasi yang tidak terkendali dapat melemahkan kurs dan meningkatkan ketidakstabilan ekonomi. Stabilitas inflasi mendukung kestabilan kurs dan kepercayaan pasar. Hubungan ini menjadi dasar analisis dalam penelitian mengenai dinamika inflasi dan kurs. Pendekatan empiris diperlukan untuk menangkap pola hubungan tersebut. Hubungan antara inflasi dan kurs yang dijelaskan oleh teori PPP tidak selalu muncul secara langsung pada periode yang sama karena pergerakan kurs juga dipengaruhi oleh berbagai faktor domestik dan global. Kondisi tersebut menyebabkan pengaruh inflasi terhadap kurs perlu diuji secara empiris.

5. Efisiensi Pasar Valuta Asing

Efisiensi pasar valuta asing dapat diklasifikasikan ke dalam tiga bentuk utama berdasarkan tingkat informasi yang tercermin dalam harga, yaitu efisiensi lemah, semi-kuat, dan kuat. Penjelasan ini penting untuk memahami bagaimana informasi mempengaruhi harga nilai tukar di pasar valuta asing.

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah apabila harga saat ini sudah mencerminkan seluruh informasi historis seperti data harga dan volume transaksi masa lalu. Dalam konteks pasar valuta asing, ini berarti bahwa pola atau tren nilai tukar masa lalu tidak dapat digunakan untuk

memprediksi pergerakan nilai tukar di masa depan secara konsisten. Uji statistik yang umum digunakan untuk menguji efisiensi bentuk lemah adalah uji autokorelasi dan uji unit root. Jika pasar memenuhi efisiensi bentuk lemah, strategi perdagangan berdasarkan data historis tidak akan memberikan keuntungan abnormal [18].

Efisiensi semi-kuat terjadi ketika harga pasar sudah mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia saat ini, termasuk laporan keuangan, berita ekonomi, kebijakan moneter, dan informasi makroekonomi lainnya. Dalam pasar valuta asing, nilai tukar akan segera menyesuaikan diri terhadap informasi baru yang dipublikasikan sehingga tidak ada keuntungan yang dapat diperoleh dari analisis informasi publik tersebut. Uji yang biasa digunakan untuk menguji bentuk ini adalah event studies dan analisis reaksi harga terhadap pengumuman ekonomi [25].

Pasar efisien bentuk kuat mencerminkan seluruh informasi baik yang bersifat publik maupun privat (insider information). Dalam konteks ini, tidak ada pelaku pasar yang dapat memperoleh keuntungan abnormal bahkan dengan akses informasi privat sekalipun. Bentuk efisiensi ini merupakan kondisi yang paling ketat dan jarang terjadi dalam praktik, terutama di pasar valuta asing yang sangat likuid tetapi juga sangat kompleks [26].

B. Penelitian Terdahulu

Kajian penelitian terdahulu diperlukan untuk memberi landasan empiris mengenai hubungan inflasi dan kurs serta mengidentifikasi *research gap*. Temuan sebelumnya menunjukkan keterkaitan keduanya, meskipun hasilnya bervariasi antar negara dan metode. Kondisi ini membuka peluang untuk menguji kembali hubungan tersebut dengan data terbaru. Rangkuman penelitian disajikan pada Tabel 2.1.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus Dan Tujuan Penelitian	Data Penelitian dan Metode Penelitian	Temuan Penelitian
1	Cut Endang Kurniasih, Dahlan Tampubolon (2022), Pengaruh Inflasi Domestik dan Utang Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar Rupiah [9]	Fokus penelitian Pengaruh inflasi domestik dan utang luar negeri terhadap nilai tukar Rupiah. Tujuan Menganalisis pengaruh inflasi domestik dan utang luar negeri terhadap nilai tukar Rupiah dalam jangka pendek dan jangka panjang.	Data Penelitian : Data sekunder kuartalan periode 2010Q1–2021Q1. Metode Penelitian : Autoregressive Distributed Lag (ARDL).	Berpengaruh secara signifikan, karena inflasi terbukti memengaruhi nilai tukar Rupiah
2	Erida Pratiwik & Sucihatiningsih Dian Wisika Prajanti (2023), <i>Rupiah Exchange Rate: The Determinants And Impact Of Shocks On The Economy</i> [12]	Fokus penelitian faktor penentu kurs Rupiah dan dampak guncangan ekonomi. Tujuan menguji pengaruh variabel makro terhadap kurs dan menilai	Data Penelitian: Data sekunder <i>time series</i> inflasi, kurs, dan variabel makro Indonesia. Metode Penelitian: VAR/VECM	Berpengaruh secara signifikan, relevan pada konteks Indonesia.

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus Dan Tujuan Penelitian	Data Penelitian dan Metode Penelitian	Temuan Penelitian
		dampak shock kurs pada ekonomi.		
3	Eva Berliana & Tony Seno Aji (2025), Pengaruh Tingkat Inflasi, JUB, BI Rate, dan Ekspor Terhadap Kurs (Kurs) di Indonesia [13]	Fokus penelitian faktor makro penentu kurs Rupiah Tujuan menganalisis pengaruh inflasi, JUB, BI Rate, dan ekspor terhadap kurs	Data Penelitian: Data sekunder <i>time series</i> inflasi, JUB, BI Rate, ekspor, dan kurs. Metode Penelitian: Regresi linier berganda	Berpengaruh tetapi tidak signifikan secara parsial, berpengaruh secara signifikan secara simultan
4	Erick Okoth (2025), <i>Monetary policy, inflation, and exchange rate dynamics: evidence from the Turkish economy (2001-2023)</i> [11]	Fokus penelitian dinamika inflasi, kebijakan moneter, dan kurs Tujuan menganalisis pengaruh inflasi terhadap pergerakan kurs dalam jangka pendek dan panjang	Data Penelitian: Data sekunder <i>time series</i> inflasi, suku bunga, dan kurs Turkiye (2001–2023). Metode Penelitian: ARDL & ECM	Berpengaruh secara signifikan, mendukung adanya efek lag.
5	Karel Malec, Mansoor Maitah, Stanislav Rojik, Abebe Aragaw, & Pavlína Rojik Fulneckova (2024), <i>Inflation, exchange rate, and economic growth in Ethiopia: A time series analysis</i> [10]	Fokus penelitian hubungan inflasi, kurs, dan pertumbuhan ekonomi di Ethiopia. Tujuannya menguji pengaruh inflasi dan kurs dalam jangka pendek dan panjang.	Data Penelitian: Data sekunder <i>time series</i> inflasi, kurs, dan pertumbuhan ekonomi Ethiopia. Metode Penelitian: ARDL	Berpengaruh secara signifikan, membuktikan inflasi melemahkan kurs.
6	Jia Ji (2022),	Fokus	Data Penelitian:	Berpengaruh

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus Dan Tujuan Penelitian	Data Penelitian dan Metode Penelitian	Temuan Penelitian
	<i>Exchange Rate Pass-Through To Domestic Inflation In A Pricing Model Incorporating Distribution Chain Structure</i> [6]	penelitian <i>Exchange rate pass-through</i> (ERPT) pada struktur distribusi harga. Tujuan menganalisis bagaimana struktur rantai distribusi memengaruhi ERPT ke inflasi domestik.	Data sekunder <i>time series</i> kurs dan inflasi (database internasional). Metode Penelitian: <i>Pricing model</i> dengan <i>distribution chain</i> .	secara signifikan, karena mendukung penggunaan model lag.
7	Christina Anderl & Guglielmo Maria Caporale (2023), <i>Nonlinearities In The Exchange Rate Pass-Through: The Role Of Inflation Expectations</i> [27]	Fokus penelitian nonlinear ERPT dan peran ekspektasi inflasi. Tujuan menguji apakah ekspektasi inflasi menyebabkan ERPT bersifat non-linear.	Data Penelitian: Data sekunder <i>time series</i> kurs, inflasi, dan ekspektasi inflasi. Metode Penelitian: Model non-linear <i>time series</i> .	Berpengaruh secara signifikan, menunjukkan hubungan non-linear.
8	Juliana (2022), Efisiensi Pasar Valuta Asing di Indonesia [14]	Fokus penelitian pengujian efisiensi pasar valuta asing Indonesia. Tujuan menguji apakah pasar valuta asing Indonesia telah efisien dalam bentuk lemah maupun semi-kuat melalui analisis hubungan antar kurs.	Data Penelitian: Data sekunder <i>time series</i> kurs valuta asing di Indonesia. Metode Penelitian: Uji kointegrasi dan kausalitas Granger	Berpengaruh secara signifikan, mengindikasikan pasar belum sepenuhnya efisien dalam bentuk semi-kuat.
9	Susilo <i>et al.</i> (2022),	Fokus penelitian	Data Penelitian: Data sekunder	Berpengaruh secara

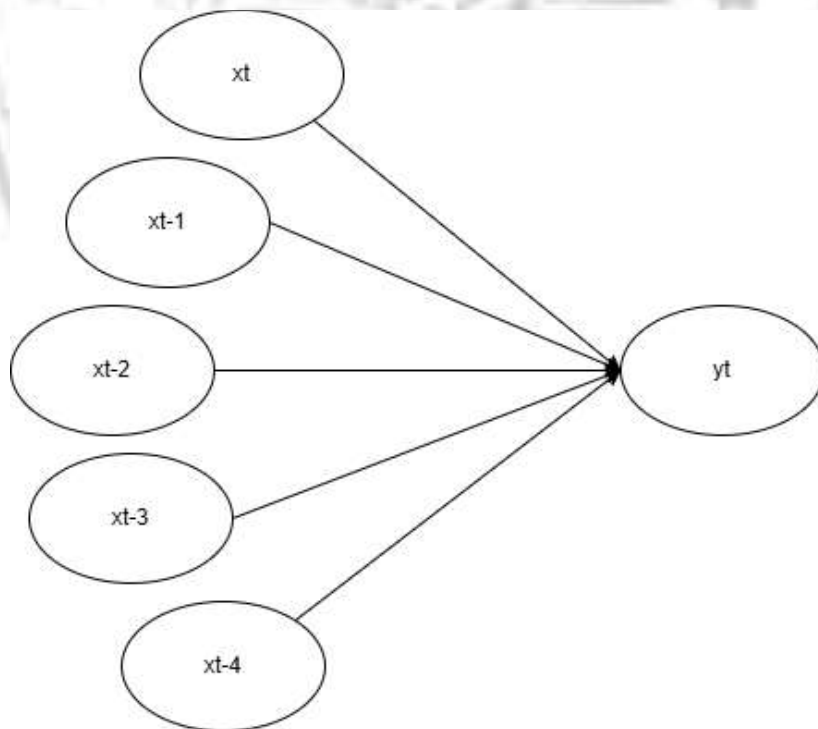
No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus Dan Tujuan Penelitian	Data Penelitian dan Metode Penelitian	Temuan Penelitian
	Efisiensi Pasar Valuta Asing Di Indonesia: Analisis Empiris [15]	analisis empiris efisiensi pasar valuta asing di Indonesia. Tujuan menguji efisiensi pasar valuta asing Indonesia dalam berbagai bentuk (lemah, semi-kuat) melalui pengujian hubungan antar pasangan kurs.	<i>time series</i> beberapa pasangan kurs valuta asing Indonesia. Metode Penelitian: Uji kointegrasi Engle-Granger dan Johansen	signifikan, mengindikasikan pasar belum sepenuhnya efisien dalam bentuk semi-kuat.
10	Sandubete, Belena, & García-Villalobos (2023), Testing the Efficient Market Hypothesis and the Model-Data Paradox of Chaos on Top Currencies from the Foreign Exchange Market (FOREX) [16]	Fokus penelitian pengujian Hipotesis Pasar Efisien (EMH) dan paradoks kekacauan pada pasar valuta asing global. Tujuan menguji apakah informasi makroekonomi termasuk data CPI (proksi inflasi) dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan kurs secara konsisten.	Data Penelitian: Data sekunder <i>time series</i> kurs mata uang utama dunia dan data makroekonomi (CPI, suku bunga) dari pasar FOREX. Metode Penelitian: Uji EMH, uji chaos, dan analisis prediktabilitas berbasis <i>machine learning</i>	Tidak berpengaruh secara signifikan, mendukung terpenuhinya efisiensi pasar bentuk semi-kuat.

C. Kerangka Pikir Penelitian

Pengaruh inflasi terhadap kurs tidak selalu terjadi pada periode yang sama. Respons pelaku pasar terhadap informasi inflasi dapat memerlukan waktu sebelum tercermin sepenuhnya dalam pergerakan

kurs. Karakteristik tersebut memungkinkan adanya pengaruh inflasi periode berjalan maupun inflasi pada beberapa periode sebelumnya terhadap kurs pada periode saat ini. Pendekatan distributed lag digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh inflasi periode berjalan hingga empat periode sebelumnya terhadap kurs tengah Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat.

Penelitian ini menggunakan inflasi sebagai variabel independen dan kurs tengah Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat sebagai variabel dependen. Variabel inflasi dianalisis dalam bentuk inflasi periode berjalan (t), lag 1 ($t-1$), lag 2 ($t-2$), lag 3 ($t-3$), dan lag 4 ($t-4$). Hubungan antarvariabel tersebut digambarkan dalam kerangka pemikiran penelitian dapat dilihat pada Gambar 2.1.



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan untuk menjelaskan keterkaitan kausal antarvariabel.

1. Pengaruh Inflasi terhadap Kurs Rupiah secara Simultan

Pergerakan nilai tukar tidak selalu dipengaruhi oleh inflasi pada periode yang sama, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh informasi inflasi yang muncul pada beberapa periode sebelumnya. Penggunaan variabel lag memungkinkan pengujian terhadap pengaruh inflasi yang terjadi pada periode sebelumnya terhadap pergerakan kurs saat ini. Kurniasih dan Tampubolon, Malec et al., serta Okoth menunjukkan bahwa inflasi memiliki hubungan dengan pergerakan nilai tukar [9][10][11]. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa inflasi periode berjalan dan inflasi pada beberapa periode sebelumnya berpotensi memberikan pengaruh secara bersama-sama terhadap kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Inflasi periode berjalan dan inflasi periode sebelumnya secara simultan berpengaruh terhadap kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat dalam model *distributed lag*.

2. Pengaruh Inflasi terhadap Kurs Rupiah secara Parsial

Inflasi merupakan salah satu indikator makroekonomi yang dapat memengaruhi pergerakan nilai tukar melalui perubahan daya beli dan ekspektasi pelaku pasar. Berdasarkan teori *Purchasing Power Parity*

(PPP), perbedaan tingkat inflasi antarnegara akan memengaruhi nilai tukar mata uang. Kurniasih dan Tampubolon menemukan bahwa inflasi domestik berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah dalam jangka pendek maupun jangka panjang [9]. Temuan tersebut didukung oleh Pratiwik dan Prajanti serta Okoth yang menunjukkan bahwa inflasi merupakan salah satu faktor yang memengaruhi pergerakan kurs [12][11]. Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Inflasi periode berjalan dan inflasi periode sebelumnya (lag 1 sampai lag 4) secara parsial berpengaruh terhadap kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat.

3. Efisiensi Pasar Valuta Asing Indonesia dalam Bentuk Semi-Kuat

Efisiensi pasar bentuk semi-kuat menjelaskan bahwa seluruh informasi publik yang tersedia telah tercermin dalam harga pasar sehingga informasi tersebut tidak lagi memiliki kemampuan untuk memprediksi harga pada periode berikutnya. Juliana dan Susilo et al. menguji efisiensi pasar valuta asing Indonesia melalui hubungan antar kurs [14][15]. Sandubete et al. menunjukkan bahwa informasi makroekonomi tidak selalu memiliki kemampuan prediktif terhadap pergerakan kurs [16]. Inflasi merupakan salah satu informasi publik yang dapat memengaruhi pembentukan kurs di pasar valuta asing. Kemampuan inflasi periode berjalan dan inflasi pada beberapa periode sebelumnya dalam memprediksi kurs perlu diuji untuk mengetahui apakah informasi tersebut

masih memberikan pengaruh terhadap kurs atau telah sepenuhnya tercermin dalam harga pasar. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Pasar valuta asing Indonesia sudah efisien dalam bentuk semi-kuat.

