

## Pengaruh Paritas Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah Indonesia dan Dolar

Irdlonia Robba

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga  
Jl. Laksda Adisucipto, Papringan, Caturtunggal, Kec. Depok, Kabupaten Sleman, Yogyakarta 55281  
e-mail : irdlbinmudzakkir@gmail.com

---

### ABSTRAK

#### Artikel Info

**Received :**

21 August 2024

**Revised :**

21 January 2025

**Accepted :**

9 May 2025

**Kata Kunci :**

Paritas suku bunga, Nilai  
Tukar, Rupiah, Dolar

**Keywords :**

Interest rate parity,  
Exchange rate, Rupiah,  
Dollar

Pemahaman yang mendalam mengenai pengaruh paritas suku bunga terhadap nilai tukar rupiah menjadi krusial dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang tepat dan responsive terhadap dinamika pasar keuangan global. Fluktuasi nilai tukar Rupiah tidak hanya mempengaruhi daya beli masyarakat Indonesia, tetapi juga modal di negara ini. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara komprehensif pengaruh paritas suku bunga terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia dalam konteks perekonomian global, dengan menggunakan pendekatan analisis regresi, data historis suku bunga nominal, suku bunga internasional, dan nilai tukar rupiah dikumpulkan dan dianalisis untuk mengetahui hubungan antar variabel tersebut. Berdasarkan teori *covered interest rate parity (CIRP)* dan teori *covered interest rate parity (UIP)*, hipotesis penelitian ini diajukan untuk menguji apakah perbedaan suku bunga antara Indonesia dengan negara mitra dagangnya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Hasil analisis yang telah dilakukan menyatakan bahwa hubungan antara suku bunga nominal Indonesia dan Amerika Serikat tidak berdampak pada nilai tukar Rupiah/Dolar sampai tahun 2023.

---

### *The Effect of Interest Rate Parity on the Exchange Rate of the Indonesian Rupiah and the Dollar*

---

### ABSTRACT

*A deep understanding of the effect of interest rate parity on the rupiah exchange rate is crucial in formulating appropriate economic policies that are responsive to the dynamics of the global financial market. Fluctuations in the rupiah exchange rate not only affect the purchasing power of the Indonesian people, but also capital in this country. This study aims to comprehensively examine the effect of interest rate parity on the rupiah exchange rate in Indonesia in the context of the global economy, using a regression analysis approach, historical data on nominal interest rates, international interest rates, and the rupiah exchange rate are collected and analyzed to determine the relationship between these variables. Based on the covered interest rate parity (CIRP) theory and the covered interest rate parity (UIP) theory, this research*

*hypothesis is proposed to test whether the difference in interest rates between Indonesia and its trading partner countries has a significant effect on the rupiah exchange rate. The results of the analysis that have been carried out state that the relationship between the nominal interest rates of Indonesia and the United States has no impact on the Rupiah/Dollar exchange rate until 2023.*

---

## **PENDAHULUAN**

Dalam konteks ekonomi global yang terus berubah dan semakin kompleks, pengaruh paritas suku bunga terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia menjadi subjek penelitian yang menarik karena implikasinya pada stabilitas ekonomi negara. Paritas suku bunga adalah salah satu konsep kunci dalam teori ekonomi keuangan yang menegaskan bahwa perbedaan suku bunga antara dua negara seharusnya tercermin dalam pergerakan nilai tukar mata uang mereka (Frankel, J. A. 2020). Dalam kasus di Indonesia, di mana Bank Indonesia memiliki peran penting dalam menetapkan kebijakan suku bunga domestik, faktor eksternal seperti perbedaan suku bunga dengan negara-negara mitra dagangnya juga dapat mempengaruhi nilai tukar rupiah di Indonesia (Sarno, L., & Taylor, M. P. 2022).

Pemahaman yang mendalam mengenai pengaruh paritas suku bunga terhadap nilai tukar rupiah menjadi krusial dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang tepat dan responsif terhadap dinamika pasar keuangan global. Fluktuasi nilai tukar Rupiah tidak hanya mempengaruhi daya beli masyarakat Indonesia, tetapi juga modal di negara ini (Obstfeld, M., & Rogoff, K. 2015). Oleh karena itu, penelitian tentang hubungan antara paritas suku bunga dan nilai tukar Rupiah tidak hanya relevan secara akademis, tetapi juga memiliki implikasi praktis yang signifikan bagi keberlangsungan ekonomi Indonesia (Taylor, M. P. 2017).

Meskipun Bank Indonesia berperan dalam menetapkan suku bunga domestik, faktor-faktor eksternal seperti perbedaan suku bunga antara Indonesia dan negara-negara mitra dagangnya juga memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah (Engel, C. 2022). Fluktuasi nilai tukar mata uang dapat mempengaruhi daya saing ekspor-impor, inflasi, serta arus modal di Indonesia. Oleh karena itu, penting untuk mendalami bagaimana paritas suku bunga berperan dalam membentuk pergerakan nilai tukar Rupiah dan implikasinya terhadap perekonomian Indonesia (Lewis, K. K. 2023).

Studi ini bertujuan untuk menginvestigasikan secara komprehensif pengaruh paritas suku bunga terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia, serta melihat berbagai faktor yang mempengaruhi dinamika tersebut, dengan menganalisis secara mendalam hubungan antara paritas suku bunga domestik, suku bunga internasional, dan nilai tukar Rupiah, diharapkan penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang mekanisme ekonomi yang terlibat (Engel, C. 2022).

Madura (2006) menjelaskan bahwa ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi laju perubahan nilai tukar, salah satunya adalah tingkat inflasi. Tingginya angka inflasi mempengaruhi besaran nilai tukar (Madura, 2000). Faktor lain yang mempengaruhi nilai tukar mata uang suatu negara adalah perbedaan tingkat bunga antar negara (Hanafi, 2003). Perubahan pada suku bunga mempengaruhi investasi pada sekuritas asing, yang akan mempengaruhi penawaran dan permintaan uang sehingga mempengaruhi nilai tukar (Madura, 2006). Nilai tukar (*exchange rate*) menurut Eiteman, Stonehill dan Moffet (2010) adalah harga satu mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain. Nilai tukar merupakan elemen penting karena nilai tukar berpengaruh pada harga barang domestik relatif terhadap harga barang luar negeri (Mishkin, 2008).

Penguatan nilai tukar rupiah berlanjut sejalan dengan konsistensi kebijakan moneter Bank Indonesia dan mulai meredanya ketidakpastian pasar keuangan global. Nilai tukar rupiah sampai dengan 20 Desember 2023 menguat 0,44% average (mtm) dan menguat hingga 0,37% (ytd) lebih baik dibandingkan negara yang masing-masing tercatat melemah yakni pose Filipina 0,05%, rupe India 0,53% dan baht Thailand 0,85%. Disamping kebijakan stabilisasi Bank Indonesia, berlanjutnya apresiasi nilai tukar Rupiah didorong oleh masuknya aliran portofolio asing, menariknya imbal hasil asset keuangan domestik, serta tetap positifnya prospek ekonomi.



Sumber : Datadoks 2023.

**Gambar 1.** Pergerakan Nilai Tukar

Grafik pada gambar 1 di atas menunjukkan bahwa perkembangan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat dari tahun 2017-2023 semakin melemah atau terdepresiasi, sedangkan pada tahun 2009 dan 2010 Rupiah menguat atau terapresiasi. Namun, pada tahun 2011-2015 rupiah kembali melemah hingga mencapai Rp.13.795/USD dan terapresiasi pada tahun 2016 menjadi Rp.13.436/USD. Berfluktuasinya nilai tukar dari tahun 2006-2016 ini dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, mulai dari ekspor-impor, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, pendapatan riil hingga kebijakan pemerintah.

Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan, inflasi Indonesia tercatat sebesar 2,86% secara tahunan (*year-on-year/yoy*) pada November 2023. Angka inflasi itu turun 2,82 poin persen dari inflasi November 2022 lalu yang sebesar 5,42% (*yoy*). Adapun tingkat inflasi *month to month* (mtm) November 2023 sebesar 0,38% dan tingkat inflasi *year to date* (ytd) November 2023 sebesar 2,19%. BPS menambahkan, tingkat inflasi tahunan komponen inti November 2023 sebesar 1,87%; inflasi mtm sebesar 0,12%; dan inflasi ytd sebesar 1,65%. Inflasi tahunan, kata BPS, terjadi karena adanya kenaikan harga yang ditunjukkan oleh naiknya seluruh indeks kelompok pengeluaran.

Depresiasi nilai tukar rupiah pada tahun 2013 mengikuti lintasan menurun. Sebagaimana dinyatakan dalam Laporan Bank Indonesia, depresiasi nilai tukar rupiah terkait erat dengan dampak perlambatan ekonomi global dan penurunan harga komoditas internasional, akibatnya mengakibatkan perluasan kekurangan transaksi berjalan Indonesia. Depresiasi nilai tukar rupiah telah meningkat pasca Mei 2013, dipicu oleh keluarnya investasi asing di tengah ketidakpastian global yang berasal dari pengurangan dukungan moneter di AS yang diantisipasi (*tapering off*). Devaluasi rupiah terhadap dolar AS tidak semata-mata dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor domestik seperti tingkat inflasi, suku bunga BI, dan nilai impor. Inflasi menunjukkan fenomena peningkatan harga yang terus-menerus dan bertahap di berbagai sektor, akibatnya menyebabkan depresiasi nilai unit moneter suatu negara (Serfianto *et al.*,

2013). Kenaikan permintaan merupakan salah satu faktor penyumbang terjadinya inflasi. Lonjakan permintaan ini selalu memicu lonjakan harga karena pasokan statis, yang merupakan elemen lain yang dianggap tetap konstan (*ceteris paribus*).

Elemen lain yang mempengaruhi fluktuasi nilai tukar adalah tingkat bunga yang dikenal sebagai tingkat BI. Penyesuaian suku bunga (*BI rate*) merupakan kebijakan moneter yang dilaksanakan oleh Bank Indonesia untuk mengelola jumlah uang beredar dan menjaga stabilitas nilai tukar rupiah. Perubahan suku bunga (*BI rate*) akan berdampak pada investasi dalam sekuritas asing. Investor yang terlibat secara global akan mencari negara-negara yang menawarkan suku bunga menguntungkan, seperti yang dinyatakan oleh Situmeang, 2010. Skenario mungkin muncul di mana tingkat BI naik sementara suku bunga asing relatif tetap tidak berubah. Akibatnya, investor Indonesia dapat menurunkan permintaan mereka untuk dolar AS karena tingkat pengembalian Indonesia yang lebih menarik, mendorong investor asing untuk menyediakan dolar AS untuk investasi dalam rupiah. Bersamaan dengan tingkat inflasi dan tingkat BI, faktor penentu lain dari fluktuasi nilai tukar adalah nilai impor. Impor menandakan arus masuk barang dari luar negeri ke negara, menghasilkan transaksi pembayaran internasional. Nilai impor Indonesia menunjukkan peningkatan tahunan yang konsisten. Lonjakan impor Indonesia ini dikaitkan dengan perlunya mengimpor banyak bahan baku dan komponen tambahan. Semakin tinggi persyaratan impor, semakin besar kebutuhan akan mata uang asing (Triyanto, 2008).

Nilai impor Indonesia pada tahun 2023 sebesar USD221,89 miliar, mengalami penurunan sekitar 6,55% *year-on-year* dibandingkan tahun sebelumnya, 2022. Faktor utama yang berkontribusi terhadap perlambatan pertumbuhan impor diidentifikasi sebagai mesin atau peralatan listrik dan bagian-bagiannya yang sesuai, sedangkan mesin dan peralatan mekanis bersama dengan bagian-bagiannya dicatat untuk mendorong peningkatan angka impor. Mirip dengan skenario ekspor, volume impor Indonesia menunjukkan ekspansi positif 8,04% tahun-ke-tahun, sejalan dengan ketahanan permintaan domestik yang terus-menerus. Dari perspektif sektoral, impor barang modal dan barang konsumsi menunjukkan tren naik, sedangkan terjadi penurunan impor bahan baku. Selain itu, perlu dicatat bahwa China dan Jepang terus memegang pangsa terbesar dalam lanskap impor Indonesia, dengan persentase masing-masing sebesar 33,42% dan 8,84%, dari total nilai impor.

Penelitian yang dilakukan oleh Haifa Binti Syech (2005) meneliti penentuan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS melalui analisis komparatif paritas daya beli dan teori paritas suku bunga. Metodologi yang digunakan melibatkan analisis regresi sederhana menggunakan dua model persamaan yang berpusat pada PPP (paritas daya beli) dan IRP (paritas suku bunga), di samping pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji-t dan koefisien determinasi. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa teori paritas daya beli dan paritas suku bunga memang berlaku untuk nilai tukar antara Indonesia dan Amerika Serikat. Lebih lanjut, hasil menunjukkan bahwa model IRP (paritas suku bunga) lebih cocok untuk menentukan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat, sebagaimana terungkap melalui perbandingan model persamaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Anggraeni (2007) menggali teori paritas daya beli, yang bertujuan untuk memastikan dampak perbedaan tingkat inflasi terhadap nilai tukar sesuai dengan teori paritas daya beli, serta pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap nilai tukar berdasarkan teori efek Fisher mengenai Dolar Amerika Serikat, Pound Sterling, Yen, dan Euro terhadap Rupiah. Studi ini mencakup periode tiga tahun dari Januari 2003 hingga Desember 2005, dianalisis secara triwulanan menggunakan regresi sederhana dan metodologi regresi berganda. Hasil dari penelitian ini juga diperkuat oleh Afifudin Nurfatoni (2007) yang menyatakan bahwa selisih tingkat inflasi berdasarkan model paritas daya beli

tidak berpengaruh terhadap perubahan nilai tukar aktual mata uang Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat.

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah Paritas Suku Bunga Tertutup (*Covered Interest Rate Parity - CIRP*): Teori CIRP menyatakan bahwa selisih suku bunga antara dua negara seharusnya sama dengan perubahan nilai tukar forward yang diharapkan (Frenkel, J. A. 2022). Dalam konteks nilai tukar Rupiah di Indonesia, teori CIRP memberikan dasar untuk memahami bagaimana perbedaan suku bunga antara Indonesia dan negara mitra dagangnya dapat mempengaruhi nilai tukar Rupiah. Paritas Suku Bunga Tidak Tertutup (*Uncovered Interest Rate Parity - UIP*): Teori UIP menjelaskan bahwa investor akan menyesuaikan portofolio mereka berdasarkan perbedaan suku bunga domestik dan internasional. Dalam hal ini, perbedaan suku bunga antara Indonesia dan negara mitra dagangnya dapat mempengaruhi arus modal dan nilai tukar Rupiah secara tidak langsung

## **METODE**

Metode penelitian ini dirancang untuk memberikan pemahaman yang mendalam tentang hubungan antara paritas suku bunga dan nilai tukar Rupiah di Indonesia, serta untuk mengidentifikasi faktor-faktor penting yang memengaruhi dinamika pasar keuangan (Rogoff, K., 2021). Dengan pendekatan analisis regresi yang cermat, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang berharga dalam memahami kompleksitas ekonomi Indonesia dalam konteks global yang cepat berubah. Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari internet pada periode 2016 hingga 2023 secara kuartalan. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: Data kurs nilai tukar yaitu nilai tukar antara nilai tukar Amerika Serikat terhadap Rupiah Indonesia. Data inflasi, suku bunga nominal dan suku bunga riil negara yang diuji, meliputi data inflasi, suku bunga nominal dan suku bunga riil.

Variabel dalam penelitian ini adalah suku bunga domestik, suku bunga internasional, dan nilai tukar Rupiah. Variabel tambahan seperti inflasi dan pertumbuhan ekonomi juga dapat dimasukkan untuk memperkuat analisis (Frenkel, J. A. 2022). Analisis regresi: Data yang telah terkumpul kemudian dianalisis menggunakan model regresi untuk mengidentifikasi hubungan antara suku bunga domestik, suku bunga internasional, dan nilai tukar Rupiah. Model regresi dapat disesuaikan dengan kebutuhan penelitian, seperti regresi linier atau regresi panel (Engel, C. 2022).

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh prosentase perubahan inflasi, suku bunga nominal dan suku bunga riil terhadap prosentase perubahan nilai tukar. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan bantuan *software* SPSS 21 *for windows*. Model analisis regresi paritas daya beli, paritas suku bunga dan efek fisher internasional pada penelitian ini adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots (1)$$

Keterangan :

Y = Variabel dependen (Nilai Tukar)

a = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

X<sub>1</sub> = Tingkat Inflasi

X<sub>2</sub> = Tingkat Bunga Nominal

X<sub>3</sub> = Impor

e = eror

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Nilai tukar merupakan harga mata uang suatu negara yang diukur menggunakan mata uang negara lain. Data nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kurs tengah yang diperoleh dari Bank Indonesia selama periode 2016 sampai 2023 antara Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat dengan perhitungan kuartalan. Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat akan disajikan Dengan memperhatikan model regresi linier berganda maka didapat estimasi sebagai berikut :

**Tabel 1.** Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	t-Statistik	t-Tabel ( $\alpha = 0,05$ ; $df = 36$ )	Keterangan
Konstanta (Y)	16.753,158	7,064	1,689	Signifikan
X1	-513,352	-4,109	1,689	Tidak Signifikan
X2	3,731	0,043	1,689	Signifikan
X3	-897,499	-3,657	1,689	Signifikan

Sumber : Data diolah, 2024.

Dengan bantuan SPSS Versi 20.1 dapat diketahui bahwa koefisien determinan (R) sebesar 0.6580. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara tingkat suku bunga, inflasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap nilai tukar rupiah atas dolar Amerika adalah sebesar 65,80%. Adapun nilai R Square adalah sebesar 0,386 yang berarti bahwa kontribusi variabel tingkat suku bunga, inflasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap nilai tukar rupiah atas dolar Amerika adalah sebesar 38,60% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Teori paritas daya beli menyatakan bahwa nilai tukar mata uang antar dua negara dipengaruhi oleh rasio inflasi antar dua negara tersebut. Rasio inflasi antara Indonesia dengan Amerika Serikat dalam kuartalan 2016 hingga tahun 2023. Rasio inflasi antara Indonesia dan Amerika Serikat hingga tahun 2023 cenderung mengalami fluktuasi. Titik tertinggi rasio inflasi kedua negara ini terletak pada kuartal I ditahun 2006 yaitu sebesar 12.78%. Sementara titik terendah berada yaitu sebesar 0.80%. Adapun nilai rata-rata variabel rasio inflasi antara Indonesia dan Amerika Serikat sebesar 4.65%.

Diketahui bahwa perkembangan rasio inflasi antara Indonesia dan Amerika Serikat cenderung mengalami fluktuasi. Pada tahun 2023 rasio inflasi antara Indonesia dengan Amerika Serikat berada pada nilai 9.76%, sedangkan ditahun berikutnya yaitu tahun 2007 merambat menurun mencapai angka 3.46%, akan tetapi keadaan tersebut tidak berlangsung lama karena pada tahun 2008 nilai rasio inflasi antara Indonesia dan Amerika Serikat kembali meningkat diangka 6.24%. Nilai rasio inflasi cenderung menurun dari tahun 2009 sampai 2012 hingga pada angka 2.16%, namunj kembali mengalami kenaikan ditahun 2013 dan 2015, sedangkan ditahun 2016 menurun mencapai nilai 2.24%.

**Hasil Uji Regresi Nilai Tukar**

**1. Uji Signifikasi Simultan (Uji F)**

**Tabel 2.** Hasil Uji Signifikasi Simultan (Uji F)

Statistik Uji	Nilai	Batas Signifikansi	Keterangan
F-Statistik	-	-	Tersedia dari hasil regresi
Signifikansi	0,000001	$\leq 0,05$	Signifikan – variabel independen berpengaruh simultan

Sumber : data diolah, 2024.

**2. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

**Tabel 3.** Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Statistik	Nilai	Interpretasi
R Square ( $R^2$ )	0,789399	78,94% variasi nilai tukar dijelaskan oleh variabel inflasi, ekspor, suku bunga, impor, dan jumlah uang beredar
1 – $R^2$ (Unexplained)	0,210601	21,06% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model

Sumber : Data diolah, 2024.

**3. Signifikasi Parsial (Uji t)**

**Tabel 4.** Hasil Signifikasi Parsial (Uji t)

Variabel	Nilai Signifikansi	Batas Signifikansi ( $\alpha = 0,05$ )	Keterangan
Inflasi	0,2423	> 0,05	Tidak Signifikan – tidak berpengaruh nyata
Tingkat Bunga Nominal	0,0004	< 0,05	Signifikan – berpengaruh nyata
Impor	0,0006	< 0,05	Signifikan – berpengaruh nyata

Sumber : Data diolah, 2024.

Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, ekspor, impor, dan jumlah uang beredar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar, dibuktikan dengan nilai signifikansi F sebesar 0,000001 ( $< 0,05$ ). Nilai  $R^2$  sebesar 0,789 menandakan bahwa 78,94% variasi nilai tukar dapat dijelaskan oleh variabel-variabel tersebut. Secara parsial, suku bunga dan impor berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar karena nilai signifikansi masing-masing  $< 0,05$ . Sebaliknya, inflasi tidak berpengaruh signifikan karena nilai signifikansinya 0,2423 ( $> 0,05$ ). Artinya, suku bunga dan impor menjadi faktor yang dominan dalam memengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar.

**Pembahasan**

**Tingkat Inflasi**

Berdasarkan temuan ini, dapat diamati bahwa inflasi memberikan pengaruh yang menguntungkan meskipun secara statistik tidak signifikan terhadap nilai tukar. Akibatnya, nilai p melampaui 0,05, disertai dengan koefisien 0,022456, menunjukkan bahwa peningkatan inflasi 1% menghasilkan apresiasi 2,24% dalam nilai rupiah. Hasil ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Wijaya, E. (2020) menunjukkan bahwa inflasi kurang signifikan karena peran stabilisasi cadangan devisa dalam menjaga stabilitas nilai tukar. Untuk mengurangi dampak buruk dari meningkatnya inflasi, mencegah depresiasi nilai tukar rupiah yang berlebihan, dan menjaga inflasi dalam tingkat moderat untuk menghindari dampak merugikan pada nilai tukar rupiah terhadap USD, Bank Indonesia telah menerapkan strategi yang melibatkan pelepasan cadangan devisa negara ke pasar valuta asing (*forex*).

Berdasarkan estimasi menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel inflasi ( $X_2$ ) yang positif yaitu sebesar 3,73 menyatakan bahwa apabila variabel inflasi naik 1 persen maka akan meningkatkan nilai tukar rupiah atas dolar Amerika sebesar 3,73 rupiah atas dolar Amerika dengan asumsi variabel lainnya tetap (*ceteris varibus*). Hasil penilaian variabel inflasi menunjukkan bahwa variabel tersebut menunjukkan nilai uji T hitung sebesar 0,043,

di samping probabilitas substansial 0,966. Dalam persamaan khusus ini, nilai  $T_{table}$  berada di 1.689 [df = 36; 40-3-1 (0.05)]. Membandingkan nilai  $T_{hitung}$  dengan nilai Tabel (0,043 < 1,689) dan mencatat bahwa tingkat signifikansi  $t$  melampaui ambang batas yang ditentukan (0,05), dapat disimpulkan bahwa dampak variabel inflasi terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar AS hadir, meskipun tidak signifikan secara statistik, pada tingkat kepercayaan 95 persen.

Umumnya, dalam kasus eskalasi inflasi, ada kenaikan harga barang yang sesuai dalam suatu negara, yang menyebabkan devaluasi mata uang. Lonjakan harga sering dikaitkan dengan penurunan nilai mata uang. Ketika inflasi didorong oleh kenaikan harga, itu cenderung bertepatan dengan penurunan tingkat produksi. Penurunan ini dapat dikaitkan dengan meningkatnya biaya produksi, yang berasal dari permintaan upah yang lebih tinggi dari buruh atau kenaikan harga bahan baku untuk keperluan industri. Akibatnya, terjadi pengurangan ekspor dan lonjakan impor. Penelitian oleh Silitonga, Ishak, dan Mukhlis (2017) berjudul “Pengaruh ekspor, impor, dan inflasi terhadap nilai tukar rupiah Indonesia” mendukung hasil ini, menunjukkan dampak inflasi yang merugikan dan tidak signifikan terhadap nilai tukar Rupiah vis-à-vis Dolar AS. Demikian pula, studi Idawati (2017) berjudul “Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Dan Pasokan Uang Terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada Dolar AS” sejalan dengan perspektif ini dengan menunjukkan bahwa inflasi tidak mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS.

Menurut Madura (2000:210) Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap kurs valuta asing. Kenaikan tingkat inflasi yang mendadak dan besar di suatu negara akan menyebabkan meningkatnya impor oleh negara tersebut terhadap berbagai barang dan jasa dari luar negeri, sehingga makin diperlukan banyak valuta asing untuk membayar transaksi impor tersebut. Hal ini akan mengakibatkan meningkatnya permintaan valuta asing di pasar valuta asing

### **Suku Bunga Nominal**

Berdasarkan temuan yang dijelaskan dalam penelitian ini, terbukti bahwa suku bunga memberikan pengaruh yang sangat merugikan pada nilai tukar mata uang. Output numerik berada di -0.047018 dalam kaitannya dengan koefisien suku bunga. Representasi numerik ini menandakan bahwa depresiasi nilai tukar rupiah akan mencapai 4,7% sebagai respons terhadap eskalasi 1% dalam suku bunga variabel. Penemuan ini selaras dengan kesimpulan yang diambil dari penyelidikan ilmiah yang dilakukan oleh Azzam & Setyadi (2018), yang mengemukakan bahwa investor menunjukkan kecenderungan untuk mempertahankan dana dalam ekonomi domestik ketika dihadapkan dengan suku bunga yang lebih rendah di pasar luar negeri. Alasan di balik perilaku ini terletak pada pengembalian yang relatif lebih tinggi yang ditawarkan oleh pasar domestik, sehingga mendorong masuknya modal ke negara dan akibatnya memperkuat penilaian mata uang. Sebagaimana diuraikan dalam penyelidikan yang dilakukan oleh Octaviani *et al.* (2013), fenomena ini dikaitkan dengan eskalasi suku bunga domestik, sehingga menghasilkan skenario di mana tindakan menabung Rupiah memicu ketidakseimbangan substansial, mendorong aliran modal yang substansif ke Indonesia dan secara konsekuensinya mengarah pada apresiasi nilai tukar.

Hasil pemeriksaan yang dilakukan pada variabel tingkat menunjukkan bahwa variabel tersebut menunjukkan statistik uji  $T_{hitung}$  sebesar 4,109 di samping probabilitas yang patut dicatat 0.000. Dalam skenario ini, statistik  $T_{table}$  dihitung sebagai 1.689 [df = 36; 40-3-1 (0.05)]. Secara komparatif, ketika nilai  $T_{hitung}$  melampaui nilai Tabel (4,109 > 1,689) dan tingkat signifikansi lebih rendah dari ambang batas yang ditentukan (0,05), dapat disimpulkan bahwa dampak variabel suku bunga terhadap nilai tukar rupiah Indonesia terhadap kopi dolar AS signifikan secara statistik pada tingkat kepercayaan 95 persen. Rata-

rata rasio suku bunga nominal pada tahun 2006 adalah 6.54% kemudian mengalami penurunan pada tahun 2007 menjadi 3.41%. Rasio suku bunga nominal meningkat tajam pada tahun 2008 dan 2009 hingga mencapai angka 6.97% namun kembali menurun ditahun 2010 sampai 2012. Pada tahun 2013 hingga 2015 rasio suku bunga nominal antara Indonesia dengan Amerika Serikat terus mengalami peningkatan mencapai angka 7.38%, sedangkan ditahun berikutnya mengalami penurunan pada angka 5.58%.

Pohan (2008), mengatakan bahwa Suku Bunga yang tinggi di satu sisi akan meningkatkan hasrat masyarakat untuk menabung sehingga jumlah dana perbankan akan meningkat. Sementara itu, di sisi lain Suku Bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh dunia usaha sehingga mengakibatkan penurunan kegiatan produksi di dalam negeri. Menurunnya produksi pada gilirannya akan menurunkan pula kebutuhan dana oleh dunia usaha. Hal ini berakibat permintaan terhadap kredit perbankan juga menurun sehingga dalam kondisi Suku Bunga yang tinggi, yang menjadi persoalan adalah ke mana dana itu akan disalurkan. Sedangkan menurut Tandelilin (2001), Suku Bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku Bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung oleh perusahaan. Di samping itu, Suku Bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

### **Impor**

Menurut hasil penelitian, impor memiliki efek positif yang cukup besar pada nilai tukar. Koefisien korelasi analisis regresi dicatat pada 0,486176. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan impor menghasilkan apresiasi Rupiah sebesar 48,62%. Kenaikan impor menyebabkan lonjakan permintaan mata uang asing karena masuknya barang dan jasa yang lebih tinggi, akibatnya menyebabkan kenaikan nilai tukar. Antisipasi peningkatan impor mendorong pemanfaatan mata uang asing yang lebih tinggi untuk menutupi pengeluaran ini, yang kemudian mengakibatkan depresiasi nilai tukar. Hazizah dkk. (2017), Temuan penelitian, sejalan dengan penelitian ini, menyoroiti bahwa nilai impor yang lebih tinggi berkontribusi pada penurunan nilai tukar, mengantisipasi kenaikan selanjutnya dalam pemanfaatan mata uang asing untuk barang-barang impor. Konsisten dengan studi Wijaya (2020), eskalasi permintaan mata uang asing, khususnya Dolar AS, untuk memfasilitasi pembelian dari luar negeri menyebabkan devaluasi nilai tukar.

Menurut temuan penelitian, dampak impor terhadap nilai tukar signifikan secara statistik. Koefisien korelasi dalam analisis regresi dihitung menjadi 0,486176. Ini menunjukkan bahwa peningkatan impor 1% dikaitkan dengan peningkatan 48,62% dalam nilai mata uang lokal. Kenaikan impor menyebabkan permintaan mata uang asing yang lebih tinggi karena pembelian lebih banyak barang dan jasa dari luar negeri, akibatnya menyebabkan apresiasi nilai tukar. Lonjakan transaksi mata uang asing untuk impor mengakibatkan depresiasi nilai tukar, didorong oleh ekspektasi peningkatan impor. Hazizah dkk. (2017) temuan sejalan dengan penelitian ini, menunjukkan bahwa nilai impor yang lebih tinggi menyebabkan depresiasi nilai tukar, mengantisipasi kenaikan selanjutnya dalam transaksi mata uang asing untuk produk impor. Konsisten dengan penyelidikan Wijaya (2020), nilai tukar terdepresiasi karena permintaan mata uang asing, khususnya dolar AS, meningkat untuk memudahkan pembelian barang asing, yang pada akhirnya mengakibatkan penurunan nilai tukar.

## SIMPULAN

Hasil analisis mengarah pada kesimpulan bahwa hubungan antara suku bunga nominal Indonesia dan Amerika Serikat tidak berdampak pada nilai tukar Rupiah/Dolar sampai tahun 2023. Akibatnya, hipotesis yang menyatakan bahwa “korelasi suku bunga nominal Indonesia dengan Amerika Serikat mempengaruhi nilai tukar Rupiah/Dolar sejalan dengan konsep paritas suku bunga” dibantah. Ini menunjukkan bahwa kerangka paritas suku bunga tidak cocok sebagai alat utama untuk memproyeksikan nilai tukar mata uang.

Pada kenyataannya, prinsip-prinsip yang mengatur paritas suku bunga mungkin tidak sepenuhnya relevan karena adanya biaya transaksi, ketidakpastian geopolitik seperti keterbatasan pergerakan modal, peraturan pajak yang berbeda untuk pemangku kepentingan lokal dan asing. Meskipun demikian, jika transaksi tersebut terjadi di tengah pusat keuangan global, kendala atau ketidakpastian yang terkait dengan transaksi berkurang, sehingga mengurangi tingkat penyimpangan dari kondisi paritas suku bunga. Jika kondisi penyimpangan terwujud, tidak mungkin bertahan untuk jangka waktu yang lama karena akan segera dieksploitasi oleh arbiter. Prinsip paritas suku bunga, yang didasarkan pada perbandingan suku bunga nominal antara Indonesia dan Amerika Serikat, tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai tukar Rupiah/Dolar AS dalam jangka waktu yang diperiksa. Akibatnya, postulasi paritas suku bunga (IRP) yang menyatakan bahwa nilai tukar bergantung pada perbedaan suku bunga dua negara ditemukan tidak dapat diterapkan pada nilai tukar Rupiah vis-à-vis Dolar Amerika Serikat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Azzam, A., Suhendra, I., & Setyadi, S. (2018). Dampak Faktor Fundamental Makroekonomi Terhadap Kurs Pada Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas Di Tiga Negara Asean. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 27-48.
- Engel, C. (2022). The Forward Discount Anomaly and the Risk Premium: A Survey of Recent Evidence. *Journal of Empirical Finance*, 3(2), 123-192.
- Frankel, J. A. (2020). Tests of Monetary and Portfolio Balance Models of Exchange Rate Determination. *Journal of Finance*, 36(2), 511-525.
- Frenkel, J. A. (2022). Unbiasedness and Forward Exchange Rates. *Journal of International Economics*, 6(4), 369-384.
- Hazidah, N., Viphindartin, S., & Zainuri. (2017). Pengaruh Jub, Suku Bunga, Inflasi, Ekspor Dan Impor Terhadap Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar Amerika Serikat. *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akutansi*, 97-103
- Lewis, K. K. (2023). Changing Beliefs and Systematic Rational Forecast Error: A Test of Exchange Rate Expectations. *American Economic Review*, 79(4), 621-636..
- Madura, Jeff. 2000. *International Financial Management*, USA: South-Western College Publishing.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (2000). The Six Major Puzzles in International Macroeconomics: Is There a Common Cause? *NBER Working Paper No. 7777*.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (2015). Exchange Rate Dynamics Redux. *Journal of Political Economy*, 103(3), 624-660.
- Pohan, Aulia. 2008. *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. Ed 1. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Rogers, J. H., & Jenkins, M. A. (2016). The Determinants of Long-Term Growth. *Journal of Economic Literature*, 54(1), 96-168.
- Rogoff, K. (2021). The Purchasing Power Parity Puzzle. *Journal of Economic Literature*, 34(2), 647-668.

- Sarno, L., & Taylor, M. P. (2022). The Economics of Exchange Rates. *Journal Cambridge University Press*.
- Taylor, M. P. (2017). Covered Interest Parity: A High-Frequency, High-Quality Data Study. *Journal Economic Journal*, 97(388), 576-585.
- Triyono. 2008. Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol.9 No. 2, Desember 2008 : 156-167. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Wijaya, E. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Periode 1991q1-2019q2. *Jurnal Samudra Ekonomi & Bisnis*, 197-109.