



Analisis Determinan Nilai Tukar di Indonesia Selama Periode 2021-2023

Aurelia Mayza Abigail^{1*}, Arintoko², Chairani Fadhila Pravitasari³

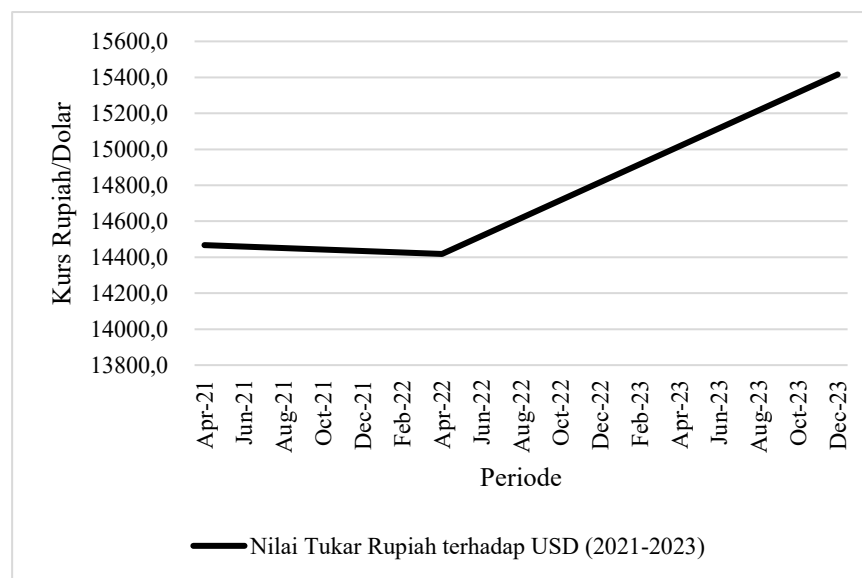
^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Soedirman, Indonesia

*Corresponding Author: aurelia.abigail@mhs.unsoed.ac.id

Informasi Artikel	Abstract
Diterima: 1 Agustus 2025	<i>This study analyzes the determinants of the Rupiah exchange rate (EXR) against the US Dollar from 2021 to 2023, focusing on the effects of net exports (EM), inflation (INF), interest rates (INT), and world oil prices (OIL). Using time series data and the ARDL model, the results show that net exports (EM) and world oil prices (OIL) have no significant impact. Inflation (INF) has a negative and significant effect in the long run, while interest rates (INT) have a positive and significant effect in both the short and long run. These findings highlight the importance of inflation control, consistent monetary policy, and energy diversification in maintaining exchange rate stability and macroeconomic resilience.</i>
Disetujui: 14 Agustus 2025	
Dipublikasikan: 17 Agustus 2025	
Kata Kunci: Nilai Tukar Rupiah, Ekspor Neto, Inflasi, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia	
	Abstrak
	Penelitian ini menganalisis determinan nilai tukar Rupiah (EXR) terhadap Dolar AS selama periode 2021 hingga 2023, dengan fokus pada pengaruh ekspor netto (EM), inflasi (INF), suku bunga (INT), dan harga minyak dunia (OIL). Menggunakan data deret waktu dan model ARDL, hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor netto (EM) dan harga minyak dunia (OIL) tidak memiliki pengaruh signifikan. Inflasi (INF) berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka panjang, sementara suku bunga (INT) berpengaruh positif dan signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Temuan ini menekankan pentingnya pengendalian inflasi, konsistensi kebijakan moneter, dan diversifikasi energi dalam menjaga stabilitas nilai tukar serta ketahanan makroekonomi.

PENDAHULUAN

Nilai tukar merupakan salah satu indikator penting dalam perekonomian suatu negara. Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi stabilitas ekonomi, daya saing internasional, dan daya beli masyarakat. Fluktuasi nilai tukar, baik apresiasi maupun depresiasi, memiliki dampak yang signifikan terhadap stabilitas ekonomi. Apresiasi nilai tukar terjadi ketika mata uang domestik menguat terhadap mata uang asing, yang umumnya disebabkan oleh meningkatnya arus masuk modal, surplus neraca perdagangan, atau kebijakan moneter yang menarik bagi investor. Apresiasi dapat meningkatkan daya beli masyarakat terhadap barang impor, tetapi berpotensi menurunkan daya saing ekspor. Sebaliknya, depresiasi terjadi ketika mata uang domestik melemah terhadap mata uang asing, yang sering dipicu oleh defisit transaksi berjalan, kenaikan suku bunga di negara lain, atau ketidakstabilan ekonomi domestik. Depresiasi dapat meningkatkan daya saing ekspor karena harga barang domestik menjadi lebih murah di pasar internasional, namun juga berisiko meningkatkan inflasi akibat kenaikan harga barang impor.



Sumber: Bank Indonesia, 2024

Gambar 1. Nilai Tukar Rupiah terhadap USD (2021-2023)

Gambar 1 menunjukkan fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS selama periode 2021–2023 yang dipengaruhi oleh berbagai faktor domestik dan global. Stabilitas nilai tukar yang terjaga pada 2019 terganggu akibat pandemi COVID-19 pada 2020, memicu arus keluar modal dan perlambatan ekonomi domestik. Pada 2021–2022, meskipun perekonomian mulai pulih, Rupiah tetap rentan terhadap kebijakan moneter ketat Federal Reserve dan ketegangan geopolitik global, terutama konflik Rusia–Ukraina. Memasuki 2023, meski indikator ekonomi domestik membaik, nilai tukar masih tertekan oleh kebijakan moneter ketat bank sentral utama dunia serta berlanjutnya ketidakpastian geopolitik.

Ekspor dan impor berperan penting dalam menentukan nilai tukar mata uang. Peningkatan ekspor mendorong penerimaan devisa, meningkatkan permintaan terhadap Rupiah, dan menguatkan nilainya terhadap USD. Sebaliknya, kenaikan impor memperbesar permintaan mata uang asing dan mengurangi cadangan devisa, yang berpotensi melemahkan Rupiah (Mankiw, 2023). Oleh karena itu, ekspor netto – selisih antara ekspor dan impor – menjadi indikator kunci tren nilai tukar. Ekspor netto positif (surplus perdagangan) cenderung memperkuat Rupiah, sedangkan nilai negatif (defisit perdagangan) menandakan ketergantungan impor yang berisiko melemahkan mata uang domestik

(Dornbusch & Fischer, 2018). Inflasi juga memengaruhi nilai tukar. Inflasi tinggi biasanya mendorong depresiasi karena produk domestik menjadi kurang kompetitif di pasar global. Jika inflasi Indonesia naik sementara inflasi AS stabil, produk Indonesia menjadi relatif lebih mahal, sehingga konsumen beralih ke produk impor (Madesha et al., 2013). Sebaliknya, inflasi rendah meningkatkan daya saing dan kepercayaan terhadap mata uang. Suku bunga memiliki hubungan negatif dengan nilai tukar: kenaikan suku bunga dapat menarik arus modal masuk dan memperkuat mata uang (Sedyaningrum et al., 2016). Selain itu, harga minyak dunia penting bagi Indonesia sebagai negara pengimpor minyak. Kenaikan harga minyak meningkatkan biaya impor energi yang dibayar dengan mata uang asing, sehingga menekan Rupiah.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam. Adhista (2022) dan Dzakiyah et al. (2018) menemukan bahwa ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar, sementara Mustika (2019) menunjukkan bahwa ekspor neto berpengaruh signifikan jangka panjang. Adhista (2022) dan Dzakiyah et al. (2018) juga melaporkan inflasi berpengaruh signifikan, meskipun tidak konsisten dengan teori yang mengharapkan pengaruh negatif. Patosa (2016) menemukan suku bunga tidak berpengaruh positif, bertentangan dengan asumsi umum. Sementara itu, pengaruh harga minyak dunia terhadap nilai tukar melalui inflasi belum banyak dibahas dalam penelitian terdahulu.

Perbedaan temuan ini mungkin dipengaruhi oleh variasi periode penelitian, metode analisis, atau variabel yang digunakan. Untuk memahami lebih baik pengaruh ekspor neto, inflasi, suku bunga, dan harga minyak dunia terhadap nilai tukar, perlu analisis yang membedakan dampak jangka pendek dan jangka panjang. Penelitian ini menggunakan model ARDL untuk menangkap kedua dinamika tersebut selama periode 2021–2023. Ekspor neto merepresentasikan neraca perdagangan, inflasi diukur dengan indeks harga konsumen, suku bunga menggunakan suku bunga acuan Bank Indonesia, dan harga minyak dunia menggambarkan kondisi pasar energi global. Hasil penelitian diharapkan memberi wawasan empiris bagi pembuat kebijakan dalam merumuskan kebijakan moneter dan perdagangan yang efektif untuk menjaga stabilitas nilai tukar di tengah ketidakpastian ekonomi global.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder deret waktu periode 2021 hingga 2023 yang bersumber dari EIA, BPS, dan Bank Indonesia. Dataset terdiri dari 33 observasi bulanan yang mencakup variabel ekspor neto, inflasi, suku bunga, harga minyak dunia, dan nilai tukar Rupiah. Nilai tukar (USD/IDR) berperan sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independennya adalah ekspor neto, inflasi, suku bunga, dan harga minyak dunia. Analisis dilakukan menggunakan metode ARDL melalui perangkat lunak EViews 13 untuk mengkaji hubungan jangka pendek dan jangka panjang. ARDL sesuai digunakan pada variabel dengan tingkat integrasi yang berbeda, khususnya I(0) dan I(1), tanpa mengharuskan seluruh data stasioner pada tingkat yang sama. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\begin{aligned} \Delta EXR_t = & \alpha_1 + \phi EXR_{t-1} + \gamma_1 EM_{t-1} + \gamma_2 INF_{t-1} + \gamma_3 INT_{t-1} + \gamma_4 OIL_{t-1} + \sum_{j=1}^{k-1} \eta_j \Delta EXR_{t-j} \\ & + \sum_{j=0}^{l-1} \lambda_{1j} \Delta EM_{t-j} + \sum_{j=0}^{m-1} \lambda_{2j} \Delta INF_{t-j} \\ & + \sum_{j=0}^{n-1} \lambda_{3j} \Delta INT_{t-j} + \sum_{j=0}^{p-1} \lambda_{4j} \Delta OIL_{t-j} + u_t \dots \dots \dots (1) \end{aligned}$$

Perkiraan koefisien jangka panjang berdasarkan persamaan (1)

$$-\frac{\gamma_1}{\phi} < 0, -\frac{\gamma_2}{\phi} > 0, -\frac{\gamma_3}{\phi} > 0, -\frac{\gamma_4}{\phi} > 0$$

Perkiraan koefisien jangka pendek berdasarkan persamaan (1):

$$\eta_j < 0, \lambda_{1j} < 0, \lambda_{2j} < 0, \lambda_{3j} < 0, \lambda_{4j} > 0$$

Berikut adalah penjelasan mengenai error correction term berdasarkan persamaan (1):

$$\begin{aligned} \Delta EXR_t = & \alpha_1 + \sum_{j=1}^{k-1} \eta_j \Delta EXR_{t-j} + \sum_{j=0}^{l-1} \lambda_{1j} \Delta EM_{t-j} + \sum_{j=0}^{m-1} \lambda_{2j} \Delta INF_{t-j} \\ & + \sum_{j=0}^{n-1} \lambda_{3j} \Delta INT_{t-j} + \sum_{j=0}^{p-1} \lambda_{4j} \Delta OIL_{t-j} + ect_{t-1} + u_t \dots \dots \dots (2) \end{aligned}$$

Keterangan:

- EXR : Nilai Tukar
- EM : Ekspor Neto
- INF : Inflasi
- INT : Suku Bunga
- OIL : Harga Minyak Dunia
- ΔEXR_t : Perubahan nilai tukar pada periode t
- α_1 : Konstanta
- ΔEXR_{t-1} : Lag satu periode dari nilai tukar
- $\gamma_1, \gamma_2, \gamma_3, \gamma_4$: Koefisien jangka panjang
- $\eta_j, \lambda_{1j}, \lambda_{2j}, \lambda_{3j}, \lambda_{4j}$: Koefisien jangka pendek
- $t - 1$: Periode sebelumnya
- μ_t : Residu
- ect_{t-1} : Residu periode sebelumnya

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Penentuan Model Estimasi

a. Uji Stasionaritas

Dalam metode ARDL, analisis diawali dengan Uji Stasioneritas untuk memastikan bahwa tidak ada variabel yang terintegrasi pada orde dua (I(2)), karena pendekatan ARDL hanya dapat diterapkan pada variabel yang stasioner pada level (I(0)) atau pada beda pertama (I(1)).

Tabel 1. Hasil Uji Stasionaritas

ADF	Level		First Difference	
	Prob.	Desc.	Prob.	Desc.
LOG(EXR)	0.6602	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
LOG(EM)	0.0702	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
LOG(INF)	0.1460	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
LOG(INT)	0.5430	Tidak Stasioner	0.0223	Stasioner
LOG(OIL)	0.3153	Tidak Stasioner	0.0013	Stasioner

Sumber : Data Diolah Eviews13, 2024

Hasil pada Tabel 1 menunjukkan semua variabel tidak stasioner pada level, namun menjadi stasioner pada first difference (p-value < 10%). Dengan demikian, seluruh variabel berorde I(1) dan

uji pada second difference tidak diperlukan.

b. Uji Batas Kointegrasi

Tabel 2. Hasil Uji Batas Kointegrasi Bound

F-Statistic	Significance	I(0)	I(1)
4.1740634	10%	2.2	3.09
	5%	2.56	3.49
	2.5%	2.88	3.87
	1%	3.29	4.37

Sumber : Data Diolah Eviews13, 2024

Setelah uji stasioneritas, dilakukan uji kointegrasi menggunakan ARDL Bound Test untuk memastikan adanya hubungan jangka panjang antarvariabel. Pada tingkat signifikansi 5%, nilai F-statistic lebih besar dari batas atas, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel dalam model memiliki hubungan kointegrasi dan bergerak bersama secara stabil dari waktu ke waktu.

c. Uji Pemilihan Lag Optimal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa uji pemilihan lag optimal mengindikasikan bahwa struktur lag optimal untuk model ARDL adalah ARDL (2,0,0,2,1), dengan lag optimal sebesar 0 untuk variabel EM (ekspor neto) dan INF (inflasi), lag sebesar 1 untuk variabel OIL (harga minyak dunia), serta lag sebesar 2 untuk variabel EXR (nilai tukar) dan INT (suku bunga).

d. Uji Autoregressive Distributed Lag (ARDL)

Model ARDL merupakan model regresi yang menggabungkan nilai masa lalu (lag) dan nilai saat ini dari variabel independen (X), yang kemudian dimasukkan ke dalam model autoregressive distributed lag. Berikut disajikan hasil estimasi model ARDL untuk jangka pendek:

Tabel 3. Hasil Uji Estimasi ARDL Jangka Pendek

Variable	Coefficient	Prob.
D(LINT)	-0.313115	0.0031
D(LINT(-1))	-0.161847	0.1298
D(LOIL)	0.001520	0.9518
CointEq(-1)*	-0.770510	0.0000

Sumber : Data Diolah Eviews13, 2024

$$\Delta \text{LEXR}_t = -0.313115 \Delta \text{LINT}_t - 0.161847 \Delta \text{LINT}_{t-1} + 0.001520 \Delta \text{OIL}_{t-1} + \text{ECT}_{t-1} \dots \dots \dots (3)$$

Tabel 3 menunjukkan bahwa pada estimasi jangka pendek ARDL, perubahan suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar USD/IDR, dengan koefisien sebesar -0,3131 ($p = 0,0031$). Hal ini berarti bahwa kenaikan suku bunga sebesar 1% akan menurunkan nilai tukar USD/IDR sebesar 0,31%, yang mencerminkan penguatan rupiah. Sementara itu, suku bunga yang tertunda (lag) dan harga minyak dunia tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam jangka pendek. Koefisien error correction term bernilai negatif dan sangat signifikan (koefisien = -0,7705, $p = 0,0000$), yang mengonfirmasi adanya penyesuaian kuat menuju keseimbangan jangka panjang, dengan sekitar 77% ketidakseimbangan periode sebelumnya terkoreksi pada setiap periode.

Tabel 4. Hasil Uji Estimasi ARDL Jangka Panjang

Variable	Coefficient	Prob.
LEM	0.005748	0.8343
LINF	0.026649	0.0445
LINT	-0.128038	0.0000
LOIL	-0.104664	0.0033
C	-9.107562	0.0000

Sumber : Data Diolah Eviews13, 2024

$$LEXR_t = -9.107562 + 0.005748LEM_t + 0.026649LINF_t - 0.128038LINT_t - 0.104664LOIL_t \dots\dots(4.2)$$

Tabel 4 menunjukkan bahwa hasil ARDL jangka panjang memperlihatkan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar USD/IDR (koefisien = 0,0266; p = 0,0445), yang menunjukkan depresiasi rupiah seiring meningkatnya inflasi. Suku bunga memiliki pengaruh negatif dan sangat signifikan (koefisien = -0,1280; p = 0,0000), yang mengindikasikan bahwa kenaikan suku bunga memperkuat nilai rupiah. Harga minyak dunia juga berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar dengan arah negatif (koefisien = -0,1047; p = 0,0033), kemungkinan disebabkan oleh meningkatnya perolehan devisa. Sementara itu, ekspor neto tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam jangka panjang (p = 0,8343). Nilai konstanta yang signifikan menunjukkan adanya peran faktor-faktor lain yang tidak teramati.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas pada persamaan jangka panjang, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,455793, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam regresi model ARDL memiliki distribusi yang normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Nilai probabilitas Chi-Square yang diperoleh dari hasil uji heteroskedastisitas adalah 0,2060, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0,2060 > 0,05). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa model tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Temuan ini menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan pada seluruh data, sehingga meningkatkan keandalan hasil estimasi dan mendukung validitas asumsi model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil estimasi, nilai probabilitas Chi-Square yang diperoleh adalah 0,9316, lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,9316 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa model ARDL tidak menunjukkan adanya gejala autokorelasi.

3. Uji Hipotesis

a. Uji t-Statistik

Tabel 5. Hasil Uji t Statistik Jangka Pendek

Variable	t-Statistic.	Prob.
D(LINT)	-3.292600	0.0031
D(LINT(-1))	-1.568672	0.1298
D(LOIL)	0.061096	0.9518
CointEq(-1)*	-5.501087	0.0000

Sumber : Data Diolah Eviews13, 2024

Tabel 5 menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, perubahan suku bunga (D(LINT))

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar USD/IDR ($t = -3,29$), yang berarti kenaikan suku bunga sebesar 1% akan menguatkan rupiah sekitar 0,31%. Perubahan suku bunga tertunda dan harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan secara statistik. Error correction term (CointEq(-1)) signifikan ($t = -5,50$) dengan koefisien -0,7705, menunjukkan adanya mekanisme penyesuaian yang kuat, di mana 77% ketidakseimbangan jangka pendek terkoreksi dalam satu bulan.

Tabel 6. Hasil Uji t Statistik Jangka Panjang

Variable	t-Statistic.	Prob.
LEM	0.211468	0.8343
LINF	2.119981	0.0445
LINT	-7.365350	0.0000
LOIL	-3.267100	0.0033
C	-15.37154	0.0000

Sumber : Data Diolah Eviews13, 2024

Tabel 6 menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar USD/IDR ($t = -7,37$; $p = 0,0000$), di mana kenaikan suku bunga sebesar 1% menguatkan rupiah sebesar 0,128%. Harga minyak dunia juga berpengaruh negatif dan signifikan ($t = -3,27$; $p = 0,0033$), yang berarti kenaikan harga minyak 1% mengapresiasi rupiah sebesar 0,10%. Sebaliknya, inflasi berpengaruh positif dan signifikan ($t = 2,12$; $p = 0,0445$), menunjukkan bahwa inflasi yang lebih tinggi melemahkan rupiah. Ekspor netto tidak signifikan, sehingga tidak memiliki pengaruh jangka panjang yang berarti terhadap nilai tukar.

b. Uji F-Statistik

Tabel 7. Hasil Uji F-Statistik

F-statistic	F-table
26.16996	2.714

Sumber : Data Diolah Eviews13, 2024

Berdasarkan hasil uji F, nilai F-hitung sebesar 26,16996, sedangkan nilai F-tabel dengan derajat kebebasan ($df_1 = 4$; $df_2 = 28$) pada tingkat signifikansi 5% adalah 2,714. Karena nilai F-hitung lebih besar dari nilai F-tabel ($26,16996 > 2,714$), dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam model ekspor netto, inflasi, suku bunga, dan harga minyak dunia secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar USD/IDR. Dengan demikian, model regresi dinilai layak untuk menjelaskan fluktuasi jangka panjang pada nilai tukar. Hasil ini menegaskan pentingnya variabel-variabel yang dipilih dalam memengaruhi dinamika nilai tukar.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R-squared sebesar 0,897154 menunjukkan bahwa 89,71% variasi nilai tukar USD/IDR dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, yaitu ekspor netto, inflasi, suku bunga, dan harga minyak dunia. Sementara itu, 10,29% variasi sisanya disebabkan oleh faktor-faktor lain di luar model yang tidak dimasukkan dalam analisis.

d. Speed of Adjustment

Tabel 8. Speed of Adjustment

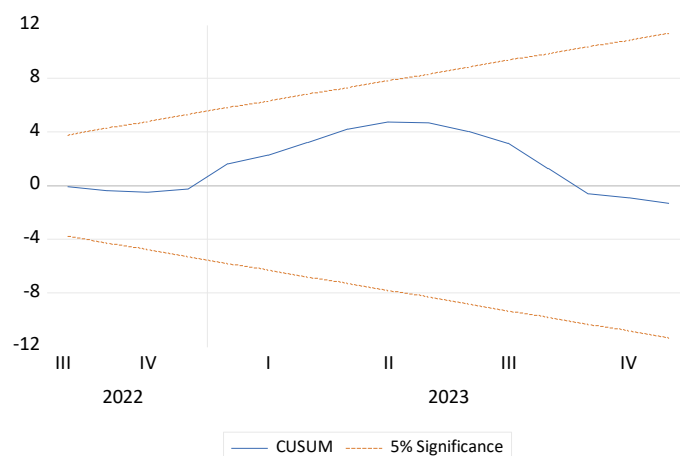
CointEq(-1)	Coefficient	Prob.	Alpha.
	-0.770510	0.0000	0.05

Sumber : Data Diolah Eviews13, 2024

Berdasarkan Tabel 8, nilai CointEq(-1) sebesar -0.770510 menunjukkan model valid dan mampu mengoreksi ketidakseimbangan jangka panjang dengan penyesuaian 77,05% per tahun.

e. Uji Stabilitas Model

Uji stabilitas digunakan untuk menilai apakah model tetap stabil baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil grafik uji stabilitas dianalisis pada tingkat signifikansi 5% untuk menentukan apakah model berada dalam kondisi stabil. Gambar berikut menyajikan hasil uji stabilitas model menggunakan metode CUSUM:



Sumber : Data Diolah Eviews13, 2024

Gambar 2. Hasil Uji Stabilitas Model CUSUM

Berdasarkan Gambar 2, hasil uji CUSUM menunjukkan bahwa model berada dalam kondisi stabil, yang ditunjukkan oleh garis biru solid yang tetap berada di antara dua garis putus-putus merah. Hal ini mengindikasikan bahwa model ARDL (2,0,0,2,1) memenuhi persyaratan stabilitas.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Ekspor Neto terhadap Nilai Tukar

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor neto tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Artinya, fluktuasi selisih antara ekspor dan impor belum memberikan tekanan berarti pada pergerakan nilai tukar. Temuan ini sejalan dengan penelitian Dzakiyah et al. (2018) dan Fauji et al. (2016) yang menyatakan bahwa ekspor dan impor tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Ketidaksignifikanan ini dapat disebabkan oleh faktor lain yang lebih dominan, seperti arus modal asing atau intervensi kebijakan moneter. Dalam hipotesis awal (format IDR/USD), ekspor neto diperkirakan berpengaruh positif, namun hasil empiris tidak mendukung hipotesis tersebut.

2. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Tukar

Analisis menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dalam jangka panjang. Hal ini berarti kenaikan inflasi menyebabkan depresiasi rupiah, sehingga nilai tukar rupiah terhadap dolar AS cenderung melemah. Temuan ini mendukung teori *Purchasing Power Parity* (PPP) yang menyatakan bahwa kenaikan inflasi domestik akan menurunkan nilai mata uang domestik. Hasil ini sejalan dengan penelitian Dzakiyah et al. (2018) dan Qarina (2023) yang juga menemukan hubungan signifikan antara inflasi dan nilai tukar rupiah. Dengan demikian, temuan ini mendukung hipotesis awal yang memperkirakan pengaruh negatif inflasi terhadap nilai tukar.

3. Pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Tukar

Analisis menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Artinya, kenaikan suku bunga akan memperkuat rupiah (USD/IDR turun atau IDR/USD naik). Hasil ini sesuai dengan teori *Interest Rate*

Parity yang menyatakan bahwa suku bunga yang lebih tinggi menarik aliran modal asing, sehingga memperkuat nilai tukar. Temuan ini konsisten dengan penelitian Fahmi (2019) dan Qarina (2023). Dengan demikian, hasil ini mendukung hipotesis awal yang memperkirakan pengaruh positif suku bunga terhadap nilai tukar.

4. Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Nilai Tukar

Hasil estimasi menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah dalam jangka panjang. Artinya, kenaikan harga minyak dunia cenderung melemahkan rupiah (USD/IDR naik atau IDR/USD turun). Sebagai negara *net importer* minyak, kenaikan harga minyak meningkatkan biaya impor, sehingga mendorong pelemahan rupiah dan meningkatkan permintaan dolar AS. Menurut Damani et al. (2018), harga minyak dunia merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi nilai tukar di India dalam jangka pendek, dan kesimpulan ini juga relevan untuk negara berkembang seperti Indonesia. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis awal yang memperkirakan hubungan negatif dalam format IDR/USD (kenaikan harga minyak melemahkan nilai tukar), karena arah pengaruh yang teramati justru berlawanan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa ekspor netto tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang pada periode 2021 hingga 2023. Inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah dalam jangka panjang pada periode yang sama. Sementara itu, suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah dalam jangka pendek, namun memiliki pengaruh signifikan dalam jangka panjang pada periode 2021 hingga 2023.

Berdasarkan kesimpulan penelitian ini, terdapat beberapa implikasi yang dapat diperhatikan. Bagi pembuat kebijakan, temuan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap depresiasi rupiah menegaskan pentingnya penerapan kebijakan pengendalian inflasi yang konsisten, termasuk stabilisasi harga komoditas pokok dan penguatan koordinasi antara kebijakan fiskal serta moneter untuk menjaga stabilitas makroekonomi. Bagi pemerintah, ketergantungan negara pada impor energi, yang tercermin dari dampak negatif kenaikan harga minyak terhadap nilai tukar, menunjukkan perlunya percepatan diversifikasi energi dan penguatan cadangan devisa guna mengurangi kerentanan eksternal. Bagi akademisi dan peneliti, penelitian ini memberikan bukti empiris terkait faktor-faktor makroekonomi yang memengaruhi nilai tukar rupiah serta membuka peluang untuk penelitian lanjutan pada variabel lain seperti aliran modal, cadangan devisa, sentimen pasar global, dan risiko politik yang belum tercakup dalam studi ini. Sementara itu, bagi pelaku pasar dan investor, informasi mengenai sensitivitas nilai tukar terhadap inflasi, suku bunga, dan harga minyak dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi, pengelolaan risiko, serta pengembangan strategi lindung nilai untuk meminimalkan volatilitas nilai tukar.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhista, M. (2022). Analisis Ekspor, Impor, dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Growth: Jurnal Ilmiah Ekonomi Pembangunan*, 4(2), 73–92. <https://ejournal.unimaju.ac.id/index.php/GJIEP/article/view/7>
- Asriyani, Sumarni, T., & Saifullah. (2024). Determinan Nilai Tukar Rupiah Ditinjau Dari Perspektif Ekonomi Syariah. *Jurnal MBISKU: Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, 1(1), 29–40. <https://ejournal.kampusmelayu.ac.id/index.php/MBISKU/article/view/624>
- Bolung, D., Syafri, & Ratnawati, N. (2023). Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Kurs, Jumlah Uang Beredar, Ekspor, dan Impor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 249–258. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.15404>

- Damani, Dr. A., & Vora, V. (2018). An Empirical and Analytical Study of the Factors Affecting the Exchange Rate Fluctuation in India International Journal of Innovative Studies in Sociology and Humanities (IJSSH) An Empirical and Analytical Study of the Factors Affecting the Exchange Rate Fluctuation in India. International Journal of Innovative Studies in Sociology and Humanities (IJSSH), 3(3), 1-14. www.ijssh.org
- Demak, U., Kumaat, R., & Mandej, D. (2018). Pengaruh Suku Bunga Deposito, Jumlah Uang Beredar, dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, 18(2), 181-192.
- Dzakijah, Z., Puspitaningtyas, Z., & Puspita, Y. (2018). Pengaruh Jumlah Nilai Ekspor dan Tingkat Inflasi Terhadap Kurs Rupiah Tahun 2009-2016. Jurnal Perilaku Dan Strategi Bisnis, 6(2), 104-110. <http://ejurnal.mercubuana-yogya.ac.id/index.php/IPSB/article/view/559>
- Dornbusch, R. and Fischer, S. (2018) Macroeconomics. 3rd Edition, McGraw-Hill, New York.
- Fahmi, A. (2019). Pengaruh Capital Inflow, Inflasi, Suku Bunga, Ekspor, dan Impor Terhadap Nilai Tukar Rupiah. Jurnal Ekonomi Dan Manajemen, 16(1), 40-50. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/KINERJA>
- Fauji, D. A. S. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Periode 2013 - Triwulan I 2015. Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis, 1(2), 64-77. <https://doi.org/https://doi.org/10.29407/nusamba.v1i2.458>
- Gujarati, D. N. (2015). Dasar-Dasar Ekonometrika (5 ed.). Solo: Salemba Empat.
- Ghozali, I. 2019. Desain Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif. Semarang: Universitas Diponegoro
- Gondaliya, V., & Dave, P. (2015). The Impact Of Exports and Imports On Exchange Rates In India. International Journal of Banking, Finance & Digital Marketing, 1(1), 1-8. www.arseam.com
- Hamilton, J.D. (1983) Oil and the Macro-Economy Since World War II. Journal of Political Economy, 91, 228-248. <https://doi.org/10.1086/261140>
- Hong Nguyen, N., Dang Nguyen, H., Kim Vo, L. T., & Khanh Tran, C. Q. (2021). The Impact of Exchange Rate on Exports and Imports: Empirical Evidence from Vietnam. Journal of Asian Finance, Economics and Busines, 8(5), 61-68. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no5.0061>
- Kartikaningsih. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food and Beverage Di Masa Pandemi COVID-19. Bisma: Jurnal Bisnis Dan Manajemen, 14(2), 133-139. <https://jurnal.unej.ac.id/index.php/BISMA>
- Krugman, P. R. (2022). International economics: Theory and policy. New York: Prentice Hall.
- Madesha, W., Chidoko, C., & Zivanomoyo, J. (2013). Empirical Test of the Relationship Between Exchange Rate and Inflation in Zimbabwe. Journal of Economics and Sustainable Development, 4(1), 52-58. www.iiste.org
- Mankiw, N. G. (2023). Principles of Macroeconomics, 6th Edition. South-Western: Cengage Learning.
- Mishkin, F.S. (2019) The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. 10th Edition, Pearson Education, New York.
- Murni, A. (2006) Ekonomika Makro. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Mustika, C., Umiyati, E., & Achmad, E. (2015). Analisis Pengaruh Ekspor Neto Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 10(2), 292-302.
- Muzakky, A., Suhadak, & Topowijono. (2015). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Pendapatan Per Kapita, dan Ekspor Terhadap Nilai Tukar Rupiah dan Pertumbuhan Ekonomi. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 23(1), 1-9. administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id
- Natsir, M. (2014). Ekonomi moneter dan kebanksentralan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Nopirin. (2013). Ekonomi Moneter Buku Ii Edisi Kesatu. Yogyakarta: BPFE
- Nyambariga, M. D. (2017). Effects Of Exchange Rate Volatility On Imports and Exports In Kenya.

- International Journal of Economics, 2(5), 71–84. www.iprjb.org
- Oluyemi, O., & Isaac, E. D. (2017). The Effect of Exchange Rate on Imports and Exports in Nigeria from January 1996 to June 2015. *IIARD International Journal of Economics and Business Management*, 3(2), 66–77. www.iiardpub.org
- Patosa, J. B., & Cruz, A. T. (2012). Factors Affecting Exchange Rate Movements In Selected Asian Countries. <https://www.researchgate.net/publication/283981216>
- Perry, W. dan Solikin. 2003. Seri Kebangkentralan No.6: Kebijakan Moneter di Indonesia. Jakarta: PPSK-BI
- Qarina. (2023). Analisis Determinan Nilai Tukar Di Indonesia. *SIBATIK JOURNAL: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan*, 2(2), 369–380. <https://doi.org/10.54443/sibatik.v2i2.562>
- Rahman, H., Majumder, S. C., & Hossain, M. N. (2020). The Impact of Exchange Rate Volatility on Export and Import in Bangladesh. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 9(2), 411–424. <http://www.european-science.com>
- Salvatore, D. (2011). *International Economics Trade and Finance*. Wiley.
- Santosa, A. B., & Nawatmi, S. (2023). *Monograf Nilai Tukar Rupiah: Purchasing Power Parity*. Sleman: Deepublish.
- Sasono, H.B. (2013). *Manajemen Ekspor dan Perdagangan Internasional*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sedyaningrum, M., Suhadak, & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Jumlah Nilai Ekspor, Impor dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar dan Daya Beli Masyarakat Di Indonesia Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2006:IV-2015:III. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 34(1), 114–121. administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id
- Septiawan, D. A., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Studi Pada Tahun 2007-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 40(2), 130–138. administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id
- Silitonga, R. B., Ishak, Z., & Mukhlis. (2017). Pengaruh Ekspor, Impor, dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 15(1), 53–59. <https://doi.org/10.29259/jep.v15i1.8821>
- Simanjuntak, E. (2015). Analisis Paritas Daya Beli Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat. *Economics Development Analysis Journal*, 4(2), 242–253. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/edaj>
- Singarimbun, Masri dan Effendi, Sofyan. 2001. *Metode Penelitian Survei*. Jakarta: LP3ES
- Siregar, Syofian. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT Fajar Interpratama Mandiri.
- Sukirno, S. (2015) *Makro Ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Supardi, Edi. 2017. *Ekspor Impor*. https://www.google.co.id/books/edition/Ekspor_Impor_Perdagangan_Internasional_E/I6yzeaaaqbaj?hl=Id&gbpv=1&dq=Perdagangan+Internasional+Adalah&printsec=Frontcover (June 29, 2022).
- Warjiyo, P., & Juhro, S. M. (2022). *Central Bank Policy Mix: Issues, Challenges, and Policy Responses: Handbook of Central Banking Studies* (p. 280). Springer Nature.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi*. Ekonisia.
- Wijatmoko, (2009). Eko Wijatmoko, *Jurnal FE UI*, 2009.
- Wilya, S. (2015). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi dan Capital Account Terhadap Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar Amerika Serikat Periode Tahun 2001-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 2(2), 1–10. <https://www.neliti.com/publications/120459/pengaruh-produk-domestik-bruto-inflasi-dan-capital-account-terhadap-nilai-tukar#cite>
- Yuliyanti, I. N. (2014). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2), Tingkat Suku Bunga SBI, Impor, dan

Cadangan Devisa Terhadap Nilai Tukar Rupiah/Dolar Amerika Tahun 2001-2013. *Economics Development Analysis Journal*, 3(2), 284–292. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/edaj>