

## ANALISIS FLUKTUASI NILAI TUKAR RUPIAH/USD SERTA PERAN UANG BEREDAR DAN SUKU BUNGA DALAM KEGIATAN IMPOR DI INDONESIA

Frido Evindey Manihuruk<sup>1</sup>, Rahel Veronika Siregar<sup>2</sup>, Putri Sari Margaret Julianty Silaban<sup>3</sup>, Yohana Feby<sup>4</sup>, Rona Hinirim Gultom<sup>5</sup>, Ferozi Ramdana Irsyad<sup>6</sup>

<sup>1-6</sup> Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Medan

email: frido.7223240027@mhs.unimed.ac.id, siregarrahel17@gmail.com, poetrisilaban@unimed.ac.id, frido.7223240027@mhs.unimed.ac.id, frido.7223240027@mhs.unimed.ac.id, ferozirmdirsyad@gmail.com

### Abstract

*The fluctuation of the Rupiah exchange rate against the US Dollar currently tends to weaken in the long term, which is thought to be caused by excessive import activity. The existence of the Money Supply (JUB) and the Interest Rate Level is a monetary policy carried out by Bank Indonesia, and is thought to have a major influence on the Rupiah/USD exchange rate. This study estimates how much the money supply and interest rates affect the Rupiah exchange rate against the US Dollar through import activity in Indonesia during 2004-2023. This qualitative study uses secondary data (time series) from BPS Indonesia publications, then analyzed using multiple linear regression analysis and path analysis, which have previously been tested free from the classical assumption test. Import activity shows that JUB has a positive and significant effect. However, the interest rate level proxied by the BI rate only has a small effect on import activity. Through imports, JUB has a significant indirect effect on the Rupiah exchange rate, but this does not match the influence given through interest rates. The results of the analysis show that monetary authorities should pay attention to JUB and interest rates in carrying out import activities carried out by the government in an effort to maintain the stability of the Rupiah exchange rate against the US\$ while creating a good level of economic growth.*

**Keywords:** Rupiah exchange rate, money supply, interest rate, imports

### 1. PENDAHULUAN

Dewasa ini, melemahnya nilai tukar mata uang adalah sebuah problematika yang pada umumnya terjadi pada negara berkembang, khususnya di Indonesia [1]. Negara Indonesia saat ini memiliki struktur perekonomian yang bergantung terhadap impor khususnya permintaan impor minyak mentah yang diiringi dengan peningkatan harga minyak (ICP) tentu akan berdampak secara langsung terhadap peningkatan biaya pengadaan energi di Indonesia akibat selisih kurs rupiah [2].

Pelemahan nilai tukar rupiah dapat menyebabkan defisit fiskal dalam jangka pendek. Nilai tukar adalah nilai suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. [3]. Nilai tukar rupiah dapat berdampak pada pos pendapatan dan belanja Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Perubahan nilai tukar mempengaruhi beberapa aspek perekonomian, seperti perubahan

harga (inflasi), dinamika ekspor-impor, dan pada akhirnya produksi perekonomian. Hal ini disebabkan oleh risiko kecemasan akibat fluktuasi nilai tukar yang terus berlanjut. [4].

Adapun penyebab pelemahan nilai tukar rupiah pada pasar valuta asing dapat dilihat bagaimana cara bekerja prinsip penawaran dan permintaan. Nilai tukar rupiah akan turun jika lebih banyak pelaku pasar yang membeli dolar dan menjual rupiah dibandingkan sebaliknya. Akibatnya, masyarakat dan dunia usaha Indonesia akan membeli lebih banyak barang dari luar dibandingkan yang mereka jual, sehingga meningkatkan ketidakseimbangan transaksi berjalan negara. Karena dolar digunakan dalam sebagian besar transaksi impor dan ekspor, maka terdapat kebutuhan yang lebih besar terhadap dolar untuk mendanai akuisisi ini. Tekanan inflasi di Indonesia merupakan sumber internal kedua. Apabila inflasi menurunkan nilai riil

rupiah, maka nilai tukar rupiah terhadap mata uang lain akan turun. Terlihat bahwa inflasi dalam negeri yang sangat tinggi menjadi katalisator depresiasi nilai tukar rupiah. Oleh karena itu, penurunan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dan inflasi tinggi yang melumpuhkan daya beli masyarakat kemungkinan besar akan menurunkan konsumsi impor, sehingga menciptakan ketidakseimbangan antara nilai ekspor dan impor [5].

berdasarkan pengenalan teori paritas daya beli pada tahun 1918 oleh ekonom Swedia Gustav Cassel. Cassel menggarisbawahi bahwa dengan membandingkan daya beli berbagai mata uang antar negara, Nilai tukar keseimbangan diprediksi oleh teori paritas daya beli. Menurut teori paritas daya beli, perbedaan tingkat harga yang ditentukan di setiap negara oleh harga pembelian komoditas yang sama seharusnya proporsional dengan nilai tukar antar mata uang [6]. Bank Dunia menggunakan teori paritas daya beli sebagai salah satu tolok ukur untuk menentukan standar hidup global dan sebagai alat komparatif untuk menilai kinerja perekonomian berbagai negara. [7].

Negara *emerging market*, khususnya negara Indonesia adalah negara-negara yang pasar modal dan produknya masih berkembang. Negara-negara ini meliputi berbagai sektor ekonomi yang tersebar di banyak wilayah dengan jenis usaha yang beragam, sehingga memiliki potensi besar untuk menarik minat investor dalam menginvestasikan dana mereka [8]. Akibatnya, negara-negara tersebut cenderung memiliki tingkat transaksi dolar yang tinggi di pasar internasional. Ketika tingkat perdagangan suatu negara meningkat maka penggunaan dolar sebagai alat transaksi juga meningkat yang pada akhirnya mendorong permintaan terhadap dolar. Hal ini tentunya mempengaruhi daya beli mata uang dari setiap negara.

Permintaan devisa dipengaruhi oleh beberapa hal, seperti: (1) pembayaran impor; Kebutuhan akan uang asing meningkat seiring dengan banyaknya produk dan jasa yang diimpor, sehingga menurunkan nilai mata uang dalam

negeri. (2) Ada arus modal keluar; ketika modal keluar dalam jumlah besar, permintaan mata uang asing meningkat, yang mungkin memberikan tekanan pada nilai tukar lokal. (3) aktivitas spekulatif di pasar valuta asing: Semakin banyak pelaku pasar berspekulasi mengenai mata uang, semakin banyak valuta asing yang dibutuhkan, yang dapat mendevaluasi nilai mata uang dalam negeri yang relatif dibandingkan mata uang lainnya.

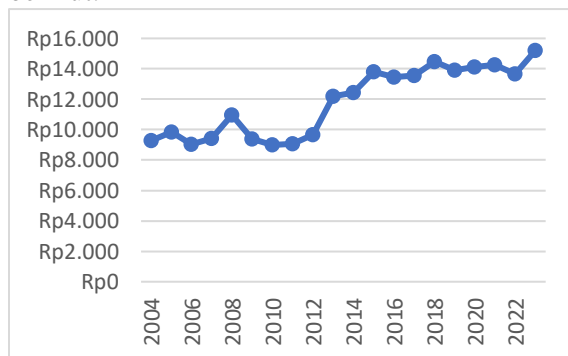
Hal ini juga berdampak besar pada iklim investasi domestik, khususnya di sektor pasar modal, yang sangat mempengaruhi stabilitas fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing. Meningkatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar akan mempengaruhi daya saing ekspor Indonesia, terutama pada persaingan harga. Kondisi ini dapat menekan ekspor dan meningkatkan impor, sehingga mempengaruhi keseimbangan neraca perdagangan. Tingkat ekspor yang menurun dibandingkan dengan impor dapat dilihat dari neraca pembayaran Indonesia.

Penurunan neraca pembayaran yang terjadi secara berkesinambungan akan mengurangi cadangan devisa negara. Pengurangan cadangan devisa dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap stabilitas ekonomi Indonesia Hal ini akan berdampak pada rendahnya minat investor terhadap pasar modal. yang dapat memicu *capital outflow* dalam jangka panjang sehingga memperburuk kondisi perdagangan saham dalam negeri.

Model Mundell-Fleming, dikembangkan oleh Mundell dan Fleming dalam Suparmoko (2009) merupakan model ekonomi yang umum digunakan untuk menjelaskan transmisi kebijakan moneter dalam ekonomi terbuka yang menggunakan sistem nilai tukar tetap atau mengambang. Model ini mengasumsikan bahwa negara yang bersangkutan memiliki kebijakan devisa bebas dan skala ekonomi kecil, sehingga variabel internasional seperti suku bunga, harga, dan pendapatan bersifat eksogen atau tidak terpengaruh oleh kebijakan dalam negeri.

Kemampuan bank sentral untuk mengatur kondisi moneter dalam negeri dibatasi dalam sistem dengan nilai tukar tetap. Jumlah uang yang beredar tidak akan terpengaruh oleh kebijakan moneter ekspansif, seperti pembelian surat berharga, yang hanya akan menggeser saldo aset bank sentral dari cadangan mata uang asing ke surat berharga dalam negeri. Misalnya, kebijakan moneter ekspansif dapat menurunkan suku bunga domestik, yang membuat aset asing relatif lebih menarik bagi investor. Akibatnya, tekanan depresiasi berkembang pada mata uang lokal. Agar mata uang tersebut stabil, bank sentral harus bertindak dengan menjual cadangan devisa. Akibatnya, jumlah uang beredar akan berkontraksi dan suku bunga akan kembali ke tingkat sebelumnya.

Model ini menunjukkan kendala kebijakan moneter dalam sistem nilai tukar tetap. Model ini menunjukkan kendala kebijakan moneter dalam sistem nilai tukar tetap, berbeda dengan sistem nilai tukar mengambang yang memberikan fleksibilitas lebih besar. Perkembangan nilai tukar rupiah di Indonesia sejak tahun 2004 dan 2023 adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Perkembangan nilai tukar rupiah di Indonesia Periode Tahun 2004 hingga Tahun 2023

Berdasarkan Gambar 1. perkembangan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika menunjukkan fluktuasi sejak tahun 2004. Pada tahun 2004, nilai tukar berada di Rp9.200 per USD dan naik menjadi Rp9.830 pada 2005, hal ini menandakan pelemahan Rupiah. Tahun 2006, nilai tukar turun menjadi Rp9.020 yang

menunjukkan penguatan Rupiah, namun kembali melemah menjadi Rp9.419 pada 2007. Pada 2008, nilai tukar terus melemah menjadi Rp10.950 per USD. Sebaliknya, pada tahun 2010, tercatat nilai tukar terendah di Rp8.991, yang menunjukkan penguatan Rupiah pada periode tersebut.

Nilai Rupiah terhadap Dolar AS terus menurun dari tahun ke tahun, seperti terlihat pada Grafik 1. Pada tahun 2010, Rupiah berada pada titik terkuatnya terhadap USD, diperdagangkan pada Rp 8.991 per dolar AS. Sementara itu, posisi terlemah terjadi pada 2023, yaitu ketika nilai tukar mencapai Rp15.218 per USD. Damanik and Saragih (2023) menyatakan bahwa salah satu penyebab utama depresiasi atau pelemahan nilai Rupiah adalah penurunan jumlah peredaran dolar AS di pasar Indonesia.

Kebijakan moneter ekspansif dan kontraktif berkaitan erat dengan nilai tukar. Saat terjadi resesi, pemerintah dapat mengadopsi kebijakan moneter ekspansif, misalnya dengan menurunkan suku bunga untuk meningkatkan jumlah uang beredar dalam perekonomian. Sebaliknya, ketika terjadi booming ekonomi, kebijakan moneter kontraktif diterapkan untuk membatasi jumlah uang beredar, sehingga inflasi dapat dikendalikan melalui instrumen suku bunga [11].

Perubahan suku bunga Bank Indonesia (BI rate) dapat memengaruhi berbagai indikator ekonomi makro. Kenaikan BI rate dimaksudkan untuk meredam laju pertumbuhan ekonomi dan meredam inflasi dengan mengurangi peredaran uang tunai dan mendorong masyarakat menabung di bank [12]. Penelitian lain oleh Puspitaningrum & Zahroh (2014) menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah terkena dampak negatif signifikan dari suku bunga SBI.

Irving Fisher memperkenalkan Teori Kuantitas Uang, yang menetapkan bahwa suku bunga, tingkat harga, dan jumlah uang beredar saling terkait. Menurut teori tersebut, kenaikan jumlah uang beredar menyebabkan inflasi, yang pada gilirannya menaikkan harga dan mendevaluasi mata uang. Hal ini karena, dengan

tingkat inflasi yang lebih tinggi, mata uang suatu negara kehilangan daya belinya terhadap mata uang lain.

Hal ini sejalan dengan pandangan Friedman (1956) yang menyatakan bahwa inflasi adalah selalu dan di mana-mana merupakan fenomena moneter. Dengan demikian, pemahaman yang mendalam tentang hubungan ini sangat penting untuk merumuskan kebijakan moneter yang efektif. Berdasarkan teori ini, peningkatan jumlah uang beredar tanpa peningkatan yang sebanding dalam output ekonomi mengakibatkan inflasi, yang menyebabkan devaluasi mata uang negara terhadap mata uang asing. Perkembangan seperti itu dikaitkan dengan kenaikan pasokan uang ke pasar lokal, yang pada akhirnya menguras daya beli mata uang domestik. Dengan demikian, investor pada akhirnya akan beralih ke negara-negara yang memiliki inflasi lebih rendah atau yang pergerakan nilai tukarnya lebih stabil. Ini pada akhirnya dapat mengakibatkan devaluasi mata uang negara tersebut. Di sisi lain, penurunan jumlah uang beredar menyebabkan peningkatan daya beli mata uang, yang berpotensi meningkatkan nilai tukar.

Meskipun teori menyatakan bahwa peningkatan JUB akan menyebabkan inflasi dan depresiasi nilai tukar, dalam praktiknya, ada kalanya peningkatan jumlah uang beredar tidak diikuti oleh inflasi yang signifikan. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor lain seperti peningkatan produktivitas atau masuknya aliran modal asing ke dalam negeri. Hal ini terlihat dari tahun 2012 hingga 2021, di mana peredaran uang meningkat dan diikuti oleh peningkatan nilai tukar Rupiah terhadap dolar.

Menurut penelitian Yuliyanti (2014) menemukan Menurut penelitian Yuliyanti (2014) misalnya, jumlah uang beredar mempengaruhi nilai tukar Dollar Amerika-Rupiah dalam beberapa kasus setelah dilakukan analisis jangka pendek. Sedangkan pengaruh jangka Panjang di sisi lain, dipengaruhi secara positif oleh variabel Jumlah Uang Beredar, M2 dalam nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika dan

menunjukkan pengaruh yang kritis. Bila hanya mempertimbangkan pengaruh jangka panjangnya saja hal tersebut bertolak belakang dengan apa yang dikemukakan Fisher dalam teorinya tentang Kuantitas Uang. Hasil penelitian Ulfa (2012) lainnya menunjukkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh jumlah uang beredar. Tabel berikut menggambarkan perkembangan jumlah uang beredar, suku bunga, nilai tukar rupiah/USD, dan impor di Indonesia.

Tabel 1. Perkembangan Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah/USD, dan Impor di Indonesia Periode Tahun 2004 hingga Tahun 2023

Tahun	Impor (Juta USD)	JUB (Miliar Rp)	Suku Bunga (%)
2004	USD 461.797	Rp1.033.877	5.92
2005	USD 577.009	Rp1.202.762	12.75
2006	USD 610.655	Rp1.382.493	9.75
2007	USD 744.734	Rp1.649.662	8.00
2008	USD 1.291.973	Rp1.895.839	9.25
2009	USD 968.292	Rp2.141.383	6.5
2010	USD 1.356.633	Rp2.471.250	6.5
2011	USD 1.774.357	Rp2.877.219	6.0
2012	USD 1.916.910	Rp3.205.129	5.75
2013	USD 1.866.287	Rp3.615.972	7.50
2014	USD 1.781.788	Rp4.076.669	7.75
2015	USD 1.426.945	Rp4.452.324	7.50
2016	USD 1.356.528	Rp4.868.651	6.50
2017	USD 1.569.855	Rp5.321.431	4.25
2018	USD 1.887.113	Rp5.670.975	6.00
2019	USD 1.712.757	Rp6.074.377	5.75
2020	USD 1.415.688	Rp6.817.456	4.75
2021	USD 1.961.900	Rp7.573.319	3.50
2022	USD 2.374.430	Rp8.297.349	4.00
2023	USD 2.218.862	Rp8.824.748	6.00

Dari tabel diatas terlihat jumlah uang beredar dari tahun 2004 hingga tahun 2023 terus mengalami peningkatan. Berdasarkan teori, Meningkatnya jumlah uang beredar akan menyebabkan inflasi sehingga menyebabkan

depresiasi mata uang domestik. Fisher dalam Sukirno (2019) dalam teorinya mengenai *theory quantity of money* mengemukakan bahwa factor moneter memiliki peran penting dalam proses terjadinya inflasi. Inflasi terjadi akibat adanya permintaan agregat yang tidak hanya akibat dari ekspansi Bank Sentral, serta belanja investasi oleh pemerintah dan sektor bisnis. serta pengeluaran konsumsi pemerintah yang melebihi penerimaan (defisit anggaran belanja negara) dalam kondisi ekonomi *full employment* [17].

Selain jumlah uang beredar (JUB) terdapat faktor lain yang mempengaruhi nilai tukar Rupiah/USD yaitu Suku Bunga. Berdasarkan Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter (MTKM) jalur nilai tukar (*exchange rate channel*) menegaskan bahwa perubahan suku bunga BI (*BI rate*) dapat memengaruhi nilai tukar mata uang. Kenaikan suku bunga BI akan memperbesar kesenjangan antara suku bunga Indonesia dan luar negeri, sehingga mampu menarik minat investor asing untuk berinvestasi di instrumen keuangan Indonesia, Seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Jika terjadi aliran modal asing (*capital inflow*), nilai tukar rupiah bisa menguat (*apresiasi*).

Semakin luasnya perbedaan suku bunga in akan membuat investor asing cenderung menanamkan modal mereka pada instrumen keuangan Indonesia, seperti SBI yang secara otomatis akan mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Masuknya kekayaan asing ini pada akhirnya dapat memperkuat nilai mata uang rupiah. Penguatan nilai tukar rupiah akan membuat barang impor menjadi lebih murah, sedangkan barang ekspor Indonesia akan menjadi lebih mahal atau kurang kompetitif di pasar internasional, yang akan meningkatkan impor dan menurunkan ekspor. Penurunan net ekspor ini dapat berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi dan aktivitas perekonomian secara keseluruhan.

Dampak kebijakan moneter (seperti perubahan instrumen moneter) tidak hanya terlihat dalam fluktuasi nilai tukar, tetapi juga dalam pergerakan aliran modal (*capital flow*)

yang tercatat dalam neraca pembayaran. Dengan suku bunga domestik yang tinggi (dengan asumsi suku bunga luar negeri tetap) menyebabkan terjadinya perbedaan antara suku bunga nominal domestik dan luar negeri atau disebut juga *interest rate differential*. Hal tersebut menunjukkan bahwa, perbedaan suku bunga ini akan memengaruhi nilai tukar dan aliran modal yang akan berdampak pada inflasi, terutama di negara yang perekonomiannya semakin terbuka dan menerapkan sistem devisa bebas.

Penelitian mengenai efektivitas suku bunga dalam upaya menstabilkan rupiah telah dilakukan oleh Arifin and Firmansyah (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan pengetatan moneter dapat meningkatkan suku bunga dan berpotensi mengarah pada penguatan nilai tukar rupiah, terutama selama periode krisis. Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Warjiyo and Zulverdi (1998) menegaskan bahwa penerapan suku bunga sebagai instrumen utama dalam kebijakan moneter terbukti efektif dalam menekan pelemahan nilai tukar rupiah. Selain itu, penelitian mengenai pengaruh inflasi, suku bunga, dan jumlah uang yang beredar terhadap nilai tukar yang dilakukan oleh Noor (2011) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dan jumlah uang yang beredar memiliki hubungan yang signifikan dengan pergerakan nilai tukar [21].

Menurut teori Mishkin dalam Natsir (2014), menjelaskan bahwa: "*when a country,s currency appreciates (rises in value relative to other currencies), the country,s good abroad become more expensive and foreign goods in that country become cheaper (holding domestic price constant in the two countries). Conversely, when a country,s currency depreciates, its abroad become cheaper anf foreign goods in in that country become more expensive*". Berdasarkan teori tersebut dapat dijelaskan bahwa perubahan nilai tukar dapat berdampak pada inflasi dan output ekonomi yaitu faktor penting dalam kebijakan moneter oleh pemerintah dan bank sentral. Sebagai contoh, jika dolar AS mengalami pelemahan (depresiasi) maka harga barang-

barang yang diimpor akan menjadi lebih mahal, sehingga mendorong inflasi domestik. Di sisi lain, pelemahan dolar AS juga membuat produk-produk AS lebih murah di luar negeri yang mampu meningkatkan permintaan terhadap barang-barang dari Amerika dan pada gilirannya mendorong peningkatan produksi dan output ekonomi.

Berdasarkan analisis teoritis sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa impor dapat mempengaruhi perubahan nilai tukar. Jelas terlihat bahwa ketika nilai tukar rupiah melemah, maka harga barang impor akan naik sehingga volume impor akan berkurang. Dan jika nilai tukar menguat, maka harga barang impor akan murah dan dapat mendorong peningkatan impor. Artinya, kebijakan moneter yang mempengaruhi suku bunga dan jumlah uang beredar juga dapat menjadi kontributor terhadap fluktuasi nilai tukar yang pada gilirannya akan mempengaruhi pola impor dan output ekonomi secara keseluruhan.

Pada perdagangan bebas khususnya kegiatan impor tentu terdapat hambatan-hambatan (free trade) berupa tarif dan kuota yang dapat memengaruhi nilai tukar. Mishkin dalam Natsir (2014) menjelaskan bahwa *increasing trade barriers cause a country's currency to appreciate in the long run*. Impor adalah pembelian produk atau jasa dari negara lain. Hambatan perdagangan mempengaruhi tingkat impor, seperti tarif dan kuota. Pemerintah mengenakan tarif pada barang impor yang dibayar oleh importir dan akhirnya dibebankan kepada konsumen. Tarif dan kuota membatasi daya saing produk asing dan jumlah barang yang dapat diimpor.

Masalah nilai tukar Rupiah/USD dengan segala faktor yang mempengaruhinya ini semakin menarik dikaji lebih lanjut dalam rangkaian penelitian khususnya yang terjadi di Indonesia. Peneliti menyadari perlunya dan tertarik untuk menyelidiki faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar Rupiah/USD di Indonesia, dengan penekanan pada variabel Jumlah Uang Beredar, tingkat Suku Bunga dan perdagangan melalui Impor.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengandalkan data kuantitatif sebagai alat analisisnya, karena data yang digunakan menjelaskan suatu kejadian melalui angka-angka yang hasilnya akan bersifat obyektif berdasarkan angkat yang dihasilkan. Pendekatan kuantitatif terhadap suatu masalah penelitian menekankan pada pengukuran objektif dan analisis data statistik, matematis, atau angka, yang dikumpulkan melalui survei atau kuesioner atau dengan memanipulasi data yang ada. [22].

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel, yaitu variabel bebas (bebas), variabel intervening (mediasi), dan variabel dependen (terikat). Dengan kata lain, variabel bebas (bebas) adalah variabel yang dipengaruhi atau disebabkan oleh adanya variabel dependen. Faktor intervening adalah faktor yang ada di antara dua variabel yang diteliti yang dapat mempengaruhi hubungan antara variabel bebas dengan variabel dependen [23].

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data time series yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik. Data tersebut terlebih dahulu diuji asumsi uji klasik, dilanjutkan dengan regresi linier berganda dan analisis jalur. Analisis regresi merupakan suatu metode yang menghubungkan suatu variabel dependen dengan satu atau lebih faktor penjas sehingga nilai rata-rata populasi yang diestimasi dari variabel dependen tersebut dapat diprediksi dari nilai-nilai variabel penjas yang telah diketahui atau telah ditetapkan. Analisis jalur merupakan suatu teknik statistika untuk menguji pola hubungan kausalitas antar variabel guna mengestimasi secara parsial maupun simultan pengaruh langsung dan tidak langsung beberapa variabel kausalitas terhadap suatu variabel yang mempengaruhi. Pengujian dapat dilakukan dengan menggunakan uji Sobel. Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini terdiri dari 2 model atau struktur.

$$\text{Model 1} \\ M = c + JUB + BIRATE \quad (1)$$

Model 2

$$Kurs = c + JUB + BIRATE + M \quad (2)$$

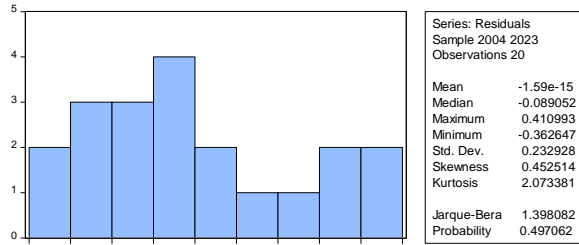
Dimana,

- M : Impor (Rp)
- Kurs : Nilai Tukar Rp/USD (Rp)
- c : Konstanta
- JUB : Uang Beredar M2 (%)
- BIRATE : Suku Bunga (%)
- e : Error Term

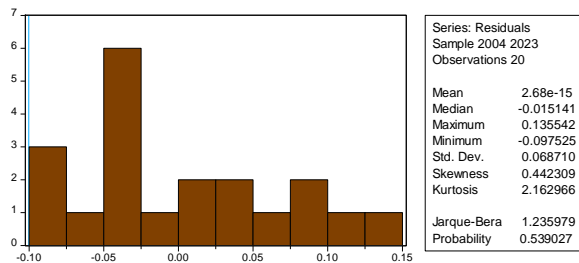
### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik harus dilakukan sebelum data dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Hal ini dilakukan untuk memastikan persamaan yang diuji akurat, tepat dalam estimasi, tidak memihak, dan konsisten. Menurut Ghozali (2018) menyatakan bahwa Untuk memeriksa keakuratan model, harus dilakukan beberapa uji asumsi konvensional seperti normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.



Gambar 2. Uji Normalitas Model 1



Gambar 3. Uji Normalitas Model 2

Hasil uji normalitas di atas menunjukkan nilai probabilitas Jarque-Bera model 1 dan model 2 yaitu sebesar 1.398082 dan 1.235979 lebih besar dari taraf signifikan  $\alpha = 5\%$  (0,05), Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa data yang

digunakan dalam penelitian ini mengikuti distribusi normal.

Tabel 2. VIF Setiap Variabel Pada Model 1 & 2

Model		JUB	BIRATE	M
Model 1	JUB	1.0000	-0.6937	
	BIRATE	-0.6937	1.0000	
Model 2	JUB	1	-0.7014	0.8701
	BIRATE	-0.7014	1	-0.5693

Pengujian koefisien regresi (r) antar variabel independen merupakan salah satu metode untuk mendeteksi multikolinearitas. Berdasarkan uji asumsi multikolinearitas yang dilakukan dengan menguji nilai koefisien VIF masing-masing variabel, diperoleh hasil bahwa model regresi pertama maupun model regresi kedua tidak menunjukkan tanda-tanda multikolinearitas karena nilai VIF masing-masing variabel kurang dari 10.

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Model 1	Prob. F(2,17)	0.2643
	Prob. Chi-Square(2)	0.2348
	Prob. Chi-Square(2)	0.3786
Model 2	Prob. F(9,10)	0.0628
	Prob. Chi-Square(9)	0.1119
	Prob. Chi-Square(9)	0.8052

Tabel di atas menunjukkan bahwa Prob berdasarkan temuan uji heteroskedastisitas. Seluruh data dalam model regresi mempunyai variabel residu yang identik, hal ini ditunjukkan dengan Chi-Square model 1 dan 2 lebih besar dari 0,05.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model 1	Prob. F(2,15)	0.0646
	Prob. Chi-Square(2)	0.0536
Model 2	Prob. F(2,14)	0.3338
	Prob. Chi-Square(2)	0.2344

Berdasarkan uji asumsi autokorelasi yang dilakukan dengan melihat nilai Prob.Chi-Square. Dari masing-masing model, diperoleh hasil bahwa nilai Prob.Chi-Squarenya lebih besar

dari 0,05. Dengan demikian secara keseluruhan data tidak mengandung autokorelasi dalam model penelitian ini.

### 3.2. Analisis Regresi Berganda

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.607394	1.956087	2.355414	0.0308
JUB	0.629061	0.118095	5.326720	0.0001
BIRATE	0.004232	0.036484	0.116002	0.9090
R-squared	0.757389	F-statistic	26.53551	
Ajd.	0.728847	Prob.	0.000006	

Analisis linier berganda menghasilkan persamaan berikut:

$$M = 4.607394 + 0.6290JUB + 0.0042BIRATE$$

Nilai koefisien konstanta sebesar 4.607394 menunjukkan nilai prediksi variabel impor ketika variabel bebas lainnya jumlah uang beredar dan BI rate bernilai nol. Artinya, jika jumlah uang beredar dan BI rate tidak memberikan pengaruh apa pun atau sama dengan 0, maka nilai jumlah uang beredar diperkirakan sebesar 4.607394.

Koefisien variabel jumlah uang beredar sebesar 0,629061 berarti dengan asumsi variabel BI rate tetap, maka peningkatan jumlah uang beredar sebesar satu satuan akan mengakibatkan peningkatan nilai impor sebesar 0,629061. Temuan-temuan ini juga menunjukkan korelasi positif antara impor dan jumlah uang beredar, yang menunjukkan bahwa kenaikan harga impor biasanya disebabkan oleh meningkatnya jumlah uang beredar.

Koefisien variabel BI rate sebesar 0,004232 menunjukkan bahwa kenaikan BI rate sebesar satu satuan akan mengubah nilai impor sebesar 0,004232 dengan syarat seluruh variabel lainnya tetap. Karena nilai probabilitas (0,9090) lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa perubahan BI rate tidak berpengaruh berarti terhadap nilai uang beredar pada tingkat 5%.

Dari hasil analisis ini, bisa dilihat bahwa jumlah uang beredar (JUB) ternyata punya peran penting dalam mendorong aktivitas impor.

Koefisiennya positif dan signifikan, yang berarti ketika jumlah uang di masyarakat meningkat, impor pun cenderung naik. Hal ini bisa jadi menunjukkan bahwa saat likuiditas tinggi, masyarakat dan bisnis lebih mudah membeli barang-barang dari luar negeri. Sebaliknya, BI rate atau suku bunga acuan justru tidak terlalu berpengaruh terhadap impor dalam konteks data ini, karena probabilitasnya jauh dari signifikan. Ini mungkin menandakan bahwa meski suku bunga berubah, biaya pinjaman tidak cukup menentukan dalam keputusan impor. Bisa saja ada faktor lain seperti daya beli atau kebijakan perdagangan yang lebih dominan.

Pada uji t parsial variabel jumlah uang beredar mempunyai nilai t-statistik sebesar  $5.326720 > t$  tabel (1.740), dengan probabilitas  $0.0001 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bagaimana jumlah uang beredar mempunyai dampak besar terhadap impor. Variabel BI rate mempunyai nilai t-statistik sebesar 0.116002 ( $t$ -tabel : 1.740). Hal ini menunjukkan bahwa BI rate tidak mempunyai dampak besar terhadap impor.

Dari hasil uji F atau uji simultan, nilai F-statistic adalah  $26.53551 > t$ -tabel (1.7400 dengan probabilitas sebesar  $0.000006 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar dan BI rate secara simultan atau secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap impor.

Nilai R-squared sebesar 0,757389 menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar dan BI rate menyumbang sekitar 75,74% variasi variabel impor, sedangkan sisanya sebesar 24,26% dipengaruhi oleh variabel atau faktor yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.355443	0.684989	7.818295	0.0000
JUB	0.450995	0.058665	7.687661	0.0000
BIRATE	0.026666	0.011098	2.402781	0.0288
M	-0.210051	0.073747	-2.848280	0.0116
R-squared	0.878177	F-statistic	38.44597	
Ajd.	0.855335	Prob.	0.000000	



Dari hasil analisis linear berganda didapatkan persamaan sebagai berikut:

$$Kurs = 5.355443 + 0.45099JUB + 0.026666BIRATE - 0.210051M$$

Nilai koefisien konstanta sebesar 5,355443 mewakili nilai ekspektasi variabel nilai tukar ketika variabel independen lainnya (jumlah uang beredar, BI rate, dan impor) bernilai nol. Artinya jika jumlah uang beredar, BI rate, dan impor tidak berpengaruh atau sama-sama nol, maka jumlah uang beredar diprediksi sebesar 5.355443.

Koefisien variabel jumlah uang beredar sebesar 0,45099 berarti, dengan asumsi semua faktor lainnya tetap sama, peningkatan satu unit jumlah uang beredar akan mengakibatkan kenaikan nilai tukar sebesar 0,45099. Selain itu, temuan ini menunjukkan korelasi positif antara jumlah uang beredar dan nilai tukar, yang menunjukkan bahwa peningkatan jumlah uang beredar cenderung menaikkan nilai tukar.

Koefisien variabel BI rate sebesar 0.026666 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit pada BI rate akan mengubah nilai kurs sebesar 0.026666, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Hasil ini juga menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara BI rate dan kurs, yang berarti peningkatan BI rate cenderung berkontribusi pada peningkatan nilai kurs.

Koefisien sebesar -0.210051 pada variabel impor menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit pada impor diharapkan akan menurunkan nilai kurs sebesar 0.210051 dengan asumsi variabel lain tetap. Hasil ini juga menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara impor dan kurs, yang berarti peningkatan impor cenderung berkontribusi pada penurunan nilai kurs.

Pada uji t parsial, variabel jumlah uang beredar memiliki nilai t-statistic sebesar 7.687661 > t-tabel (1.746) dengan probabilitas 0.0001 < 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh dan signifikan

terhadap kurs. Variabel BI rate memiliki nilai t-statistic sebesar 2.402781 > t-tabel (1.746) dengan probabilitas 0.0288 < 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa BI rate berpengaruh dan signifikan terhadap kurs. Variabel impor memiliki nilai t-statistic sebesar 2.848280 > t-tabel (1.746) dengan probabilitas 0.0116 < 0.05 Hal ini menunjukkan bahwa impor berpengaruh dan signifikan terhadap kurs.

Dari hasil uji F atau uji simultan, nilai F-statistic adalah 38.44597 > t-tabel (1.746) dengan probabilitas sebesar 0.00000 < 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar, BI rate dan impor secara simultan atau secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kurs.

Nilai R-squared sebesar 0.878177 berarti sekitar 87% variasi dalam variabel kurs dapat dijelaskan oleh variabel jumlah uang beredar, BI rate dan impor sementara sisanya 13% dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

### 3.3. Analisis Jalur (Path Analysis)

Teknik analitik statistik yang disebut pendekatan analisis jalur digunakan untuk menguji pola hubungan sebab akibat antar variabel guna mengetahui dampak langsung dan tidak langsung dari beberapa variabel penyebab terhadap suatu variabel pengaruh, baik secara parsial maupun secara bersamaan. [24]. Tes Sobel digunakan untuk mengevaluasi analisis jalur. Tujuan dari perhitungan ini adalah untuk mengetahui signifikansi variabel. menggunakan uji Sobel untuk menentukan tingkat signifikansi dengan menghitung standar error koefisien efek indeks (Sab).

Tabel 7. Hasil Uji Sobel Variabel Jumlah Uang Beredar terhadap Kurs melalui Impor

	Input		p-value
a	0.629061	Sobel test	0.01201
b	-0.210051	Aroian test	0.01321
s <sub>a</sub>	0.118095	Goodman test	0.01086
s <sub>b</sub>	0.073747		

Tabel 8. Hasil Uji Sobel Variabel BI Rate terhadap Kurs melalui Impor

Input	p-value
-------	---------

a	0.004232	Sobel test	0.90773
b	-0.210051	Aroian test	0.91291
s <sub>a</sub>	0.036484	Goodman test	0.90150
s <sub>b</sub>	0.073747		

Berdasarkan Tabel 7. dan 8. yang memuat hasil uji sobel data pada penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa variabel jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap kurs melalui impor, hal ini dibuktikan dengan nilai p-value  $0.01201380 < 0,05$ . Berbeda dengan jumlah uang beredar variabel BI rate memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap kurs melalui impor, dimana pengaruh tidak langsung melalui p-value variabel BI rate sebesar  $0.90773181 > 0.05$  (signifikansi).

### 3.4. Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Impor di Indonesia Tahun 2004-2023

Pengaruh jumlah uang beredar (JUB) terhadap impor di Indonesia pada tahun 2004-2023 menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diketahui bahwa peningkatan jumlah uang beredar berperan dalam mendorong aktivitas impor. Koefisien JUB sebesar 0.629061 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu unit dalam jumlah uang beredar akan meningkatkan impor sebesar 0.629061, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Uji t parsial menunjukkan bahwa JUB memiliki pengaruh signifikan terhadap impor, dengan nilai t-statistic sebesar 5.326720 yang lebih besar dari nilai t-tabel (1.740) serta probabilitas sebesar  $0.0001 (< 0.05)$ . Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan JUB cenderung meningkatkan daya beli masyarakat dan perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan pembelian barang impor. Ketika likuiditas tinggi, baik masyarakat maupun pelaku bisnis lebih mampu untuk membeli barang dari luar negeri, sehingga nilai impor mengalami kenaikan.

Analisis regresi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan JUB mendorong peningkatan nilai impor, yang mungkin disebabkan oleh daya beli masyarakat dan perusahaan yang meningkat seiring bertambahnya likuiditas. Hasil penelitian ini

sejalan dengan teori kuantitas uang dari Irving Fisher, yang menyatakan bahwa peningkatan JUB dapat mendorong inflasi dan menurunkan daya beli mata uang domestik, sehingga mengakibatkan depresiasi nilai tukar dan meningkatkan biaya impor.

Dari sisi teori *purchasing power parity* (PPP) Gustav Cassel, yang menyatakan bahwa perbedaan tingkat harga antar negara, yang disebabkan oleh perubahan jumlah uang beredar dan inflasi, memengaruhi nilai tukar. Menurut PPP, jika inflasi domestik naik akibat peningkatan JUB, maka nilai tukar rupiah melemah karena barang dari luar negeri menjadi lebih mahal dalam mata uang lokal, sehingga meningkatkan permintaan terhadap dolar untuk membiayai impor. Dalam hal ini, teori dan hasil penelitian menunjukkan keselarasan, karena keduanya menggambarkan bagaimana peningkatan JUB memengaruhi depresiasi rupiah, yang berdampak pada peningkatan impor. Penelitian ini didukung oleh penelitian Manihuruk et al. (2023) dimana menunjukkan bahwa di Indonesia, peningkatan JUB cenderung mengarah pada peningkatan impor melalui jalur depresiasi nilai tukar dan peningkatan inflasi. Temuan ini mendukung asumsi dasar teori kuantitas uang dan PPP, terutama dalam jangka panjang.

### 3.5. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Kurs melalui Impor di Indonesia Tahun 2004-2023

Dari hasil penelitian yang dilakukan, terlihat bahwa BI rate atau suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap impor dalam model ini. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien BI rate sebesar 0.004232, yang berarti bahwa setiap kenaikan satu unit pada BI rate hanya akan meningkatkan impor sedikit, dan nilai ini secara statistik tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5% (nilai probabilitas  $0.9090 > 0.05$ ). Uji t untuk BI rate juga menunjukkan hasil t-statistic yang lebih kecil dari t-tabel, sehingga secara parsial BI rate tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap impor.

Dalam penelitian Cushman dan Zha, yang berjudul "*Identifying monetary policy in a small open economy under flexible exchange rate*"

pengaruh suku bunga terhadap aktivitas ekonomi pada negara dengan perekonomian kecil dan terbuka seperti Kanada menunjukkan hasil bahwa suku bunga lebih signifikan dalam mempengaruhi investasi domestik dibandingkan impor. Penelitian tersebut mengindikasikan bahwa perubahan suku bunga memiliki dampak yang lebih besar pada sektor-sektor yang bergantung pada pinjaman dalam negeri daripada pada aktivitas impor. Hal ini karena keputusan impor lebih dipengaruhi oleh permintaan terhadap barang dan ketersediaan produk dibandingkan dengan biaya pinjaman, yang tidak selalu cukup tinggi untuk menurunkan permintaan agregat secara drastis [26]. Hal ini sejalan dengan buku yang berjudul "*Trade Elasticities for G-7 Countries*" Hooper dkk mengungkapkan bahwa perubahan suku bunga mempunyai dampak yang lebih besar terhadap investasi dibandingkan terhadap konsumsi impor langsung, karena faktanya bahwa keputusan impor dipengaruhi oleh pertimbangan permintaan agregat yang lebih besar. Suku bunga yang tinggi menghambat investasi dalam negeri sehingga berdampak pada impor barang modal [27].

Perubahan suku bunga acuan tidak memengaruhi secara langsung volume impor. Kemungkinan, faktor lain, seperti permintaan domestik terhadap barang impor atau kebijakan perdagangan, lebih dominan mempengaruhi aktivitas impor. Hal ini juga dapat menunjukkan bahwa keputusan impor lebih ditentukan oleh faktor lain seperti daya beli masyarakat atau kebijakan perdagangan yang memengaruhi harga barang impor secara langsung, ketimbang biaya pinjaman yang diwakili oleh BI rate.

### **3.6. Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Kurs melalui Impor di Indonesia Tahun 2004-2023**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap kurs melalui aktivitas impor. Hal ini terbukti dari uji Sobel yang menunjukkan p-value sebesar 0.01201380 ( $< 0.05$ ), yang berarti bahwa impor bertindak sebagai variabel mediasi yang signifikan antara jumlah uang beredar dan kurs. Penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh signifikan terhadap kurs rupiah melalui impor, yang mencerminkan bagaimana perubahan dalam jumlah uang beredar

dapat berdampak langsung pada neraca pembayaran, inflasi, dan permintaan terhadap mata uang asing. Ketika jumlah uang beredar meningkat, inflasi dapat terjadi, yang pada gilirannya meningkatkan biaya impor dan memperburuk defisit neraca transaksi berjalan, karena Indonesia lebih banyak mengimpor barang dari luar negeri dibandingkan dengan ekspor.

Perekonomian Indonesia yang terbuka menempatkannya pada fluktuasi nilai mata uang yang disebabkan oleh kebijakan moneter dalam dan luar negeri. Pertumbuhan JUB seringkali mengakibatkan depresiasi nilai mata uang, terutama di negara berkembang yang bergantung pada impor, seperti Indonesia. Dampaknya, ketika nilai tukar rupiah melemah, harga barang impor menjadi lebih mahal sehingga mendorong inflasi dalam negeri semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa JUB yang tinggi menyebabkan depresiasi nilai mata uang, yang pada akhirnya meningkatkan inflasi, khususnya pada komoditas impor [28].

Peningkatan jumlah uang beredar dapat menyebabkan nilai tukar rupiah melemah, khususnya Indonesia yang sangat bergantung pada impor. Devaluasi ini menaikkan harga produk impor, meningkatkan inflasi lokal dan menghasilkan umpan balik negatif dimana peningkatan JUB memperburuk inflasi dengan menurunkan nilai mata uang.

### **3.7. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Kurs melalui Impor di Indonesia Tahun 2004-2023**

Dari hasil penelitian yang dilakukan, ditemukan bahwa variabel BI rate atau suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kurs melalui impor, dengan p-value 0.90773181 yang lebih besar dari 0.05 (signifikansi). Ini menunjukkan bahwa kebijakan suku bunga Bank Indonesia (BI rate) tidak secara langsung memengaruhi kurs rupiah melalui jalur impor.

Hasil dari penelitian ini, sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Model Mundell-Fleming, dimana dalam perekonomian terbuka, kebijakan moneter dapat mempengaruhi perubahan suku bunga dan dengan demikian mempengaruhi nilai tukar, khususnya ketika suku bunga mengambang berlaku. Namun, dampaknya lebih terasa dalam jangka panjang, dan bisa

terhambat oleh banyak faktor eksternal, seperti aliran modal, neraca perdagangan, atau intervensi pemerintah. Meskipun BI rate dapat mempengaruhi nilai tukar, faktor lain seperti aliran modal dan kondisi pasar global lebih berperan besar, yang menyebabkan perubahan suku bunga tidak langsung berpengaruh pada kurs dalam jangka pendek.

Selain itu Teori Paritas Daya Beli juga mengungkapkan bahwa Perubahan suku bunga dapat berdampak pada nilai tukar karena disparitas inflasi ditransfer melalui biaya barang impor. Akan tetapi, jika suku bunga memiliki pengaruh yang kecil terhadap inflasi, maka dampaknya terhadap nilai mata uang akan terbatas. Sesuai dengan penelitian sebelumnya, diamati bahwa meskipun suku bunga dapat memengaruhi nilai tukar dalam jangka panjang, dampak langsungnya terhadap nilai tukar melalui jalur impor tidak selalu besar [29].

#### 4. KESIMPULAN

Berdasarkan berbagai penelitian yang dilakukan mengenai dampak jumlah uang beredar atau JUB dan suku bunga terhadap nilai tukar rupiah/US\$ melalui aktivitas impor di Indonesia dari tahun 2004 hingga 2023, dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar memang berdampak positif dan signifikan terhadap aktivitas impor dan juga nilai tukar. Peningkatan JUB mendorong peningkatan daya beli masyarakat dan perusahaan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan permintaan barang impor. Hal ini sejalan dengan teori kuantitas uang dan mekanisme depresiasi nilai tukar yang meningkatkan inflasi dan, oleh karena itu, memperburuk neraca pembayaran Indonesia. Di sisi lain, suku bunga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap impor, yang mencerminkan bahwa keputusan impor lebih dipengaruhi oleh permintaan agregat dan kebijakan perdagangan daripada biaya pinjaman.

Dari hal tersebut, disarankan agar kebijakan moneter yang akan dilakukan oleh pemerintah dan Bank Indonesia difokuskan pada jumlah uang yang beredar agar inflasi dan nilai tukar tetap terjaga. Selain itu, perhatian lebih diberikan pada peningkatan daya saing barang

produksi dalam negeri sehingga ketergantungan terhadap impor dapat dikurangi secara bertahap. Demikian pula, kebijakan yang dapat membuat sektor-sektor lain menjadi lebih produktif dan berorientasi ekspor juga relevan untuk memitigasi dampak negatif dari depresiasi melalui inflasi yang tinggi secara rata-rata, sehingga perekonomian Indonesia dapat lebih tahan terhadap gejolak dunia.

#### 5. REFERENSI

- [1] Bank Indonesia, "ANALISA TRIWULANAN: Perkembangan Moneter, Perbankan dan Sistem Pembayaran, Triwulan III – 2005," *Bul. Ekon. Monet. dan Perbank.*, vol. 8, no. 2, pp. 135–140, 2006, doi: 10.21098/bemp.v8i2.131.
- [2] E. V. Satya, "Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar as," 2024.
- [3] D. Wuryandani, "Kebijakan Pemerintah Ekonomi Dalam Menyikapi Pelemahan Nilai Tukar Rupiah," *Info Singk.*, vol. V, no. 17, 2013.
- [4] E. P. Simanjuntak, "Analisis Paritas Daya Beli Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat," *Econ. Dev. Anal. J.*, vol. 4, no. 2, pp. 242–253, 2015.
- [5] S. A. Ulfa, *Pengaruh Jumlah Uang Beredar ( Jub ), Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia ( Sbi ), Impor , Ekspor Terhadap Kurs Rupiah / Dollar Amerika Serikat Periode.* 2011.
- [6] P. R. Krugman, M. Obstfeld, and M. J. Melitz, *International Economics: Theory & Policy*, 11th ed. Harlow: Pearson Education, 2018.
- [7] S. C. Azwenda and A. Satrianto, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Purchasing Power Parity Mata Uang Negara Emerging Market Asean," *Bul. Stud. Ekon.*, vol. 28, no. 01, p. 95, 2023, doi: 10.24843/bse.2023.v28.i01.p09.

- [8] A. S. Ulfa, "Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Impor, Ekspor Terhadap Kurs Rupiah/Dollar Amerika Serikat Periode Januari 2006 Sampai Maret 2010," *Econ. Dev. Anal. J.*, vol. 1, no. 1, pp. 42–48, 2012.
- [9] Suparmoko, *Pengantar Ekonomika Makro*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta, 2009.
- [10] D. Damanik and M. Saragih, "Korupsi, Inflasi, dan Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN," *J. Ekuilnomi*, vol. 5, no. 1, pp. 71–81, 2023, doi: 10.36985/xer56415.
- [11] M. Natsir, *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media, 2014.
- [12] R. B. R. Silitonga and Z. Ishak, "Pengaruh Ekspor, Impor dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia," *Ekon. Pembang.*, vol. 15, no. 1, pp. 53–59, 2017.
- [13] R. Puspitaningrum and S. Zahroh, "Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sbi, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2003-2012. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol. 8 No. 1.," *J. Adm. Bisnis (JAB)*, vol. 8, no. 1, pp. 1–9, 2014.
- [14] M. Friedman, "The Quantity Theory of Money A Restatement. In: Studies in the Quantity Theory of Money," *Univ. Chicago Press*, pp. 3–21, 1956.
- [15] I. N. Yuliyanti, "Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2), Tingkat Suku Bunga SBI, Impor, dan Cadangan Devisa terhadap Nilai Tukar Rupiah/Dolar Amerika Tahun 2001-2013," *Econ. Dev. Anal. J.*, vol. 3, no. 2, pp. 284–292, 2014.
- [16] S. Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*. Depok: Rajawali Pers, 2019.
- [17] A. Riwana, Holili, and R. Haryanto, "Pengaruh Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar terhadap Inflasi di Indonesia Tahun 2020-2022," *El-Mal J. Kaji. Ekon. Bisnis Islam*, vol. 5, no. 5, pp. 3822–3839, 2024, doi: 10.47467/elmal.v5i5.1908.
- [18] S. Arifin and F. Firmansyah, "Pengaruh Tingkat Pendidikan Dan Kesempatan Kerja Terhadap Pengangguran Di Provinsi Banten," *J. Ekon.*, vol. 7, no. 2, 2017, doi: 10.35448/jequ.v7i2.4978.
- [19] P. Warjiyo and D. Zulverdi, "0. Bulletin of Monetary Economics and Banking Penggunaan Suku Bunga Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter Di Indonesia," *Bull. Monet. Econ. Bank.*, vol. 1, no. 1, 1998.
- [20] Z. Z. Noor, "Pengaruh Inflasi , Suku Bunga , dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Tukar," *Trikonomika*, vol. 10, no. 2, pp. 139–147, 2011.
- [21] M. Murtadho, "Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Serta Pengaruhnya Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Sasus Indonesia, China dan Australia)," *e-Journal Manaj. Kinerja*, vol. 2, no. 2, pp. 1–10, 2016.
- [22] J. W. Creswell and J. D. Creswell, *Mixed Methods Procedures*, 5th ed. Thousand Oaks: SAGE Publications, Inc., 2018.
- [23] H. Umar, *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2008.
- [24] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Bandan Penerbit Undip, 2018.
- [25] F. E. Manihuruk, D. Silfani, Y. Feby, and J. Marbun, "Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, dan Jumlah Uang Beredar di Indonesia Terhadap Kurs Rupiah/USD," *J. Ris. Ilmu Ekon.*, vol. 3, no. 2, pp. 118–129, 2023, [Online]. Available: <https://doi.org/10.23969/jrie.v3i2.70>
- [26] D. O. Cushman and T. Zha, "Identifying monetary policy in a small open economy under flexible exchange rates," *J. Monet. Econ.*, vol. 39, no. 3, pp. 433–448, 1997,

doi: 10.1016/S0304-3932(97)00029-9.

- [27] P. Hooper, K. Johnson, and J. Marquez, *Princeton Studies in International Economics Trade Elasticities for the G-7 Countries*, no. 87. 2000.
- [28] R. Dornbusch, R., Fischer, S., & Startz, *Macroeconomics*. McGraw-Hill, 2013.
- [29] A. R. Chowdhury, "The effects of exchange rates and interest rates on the trade balance.," *J. Int. Econ.*, 1994.