

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

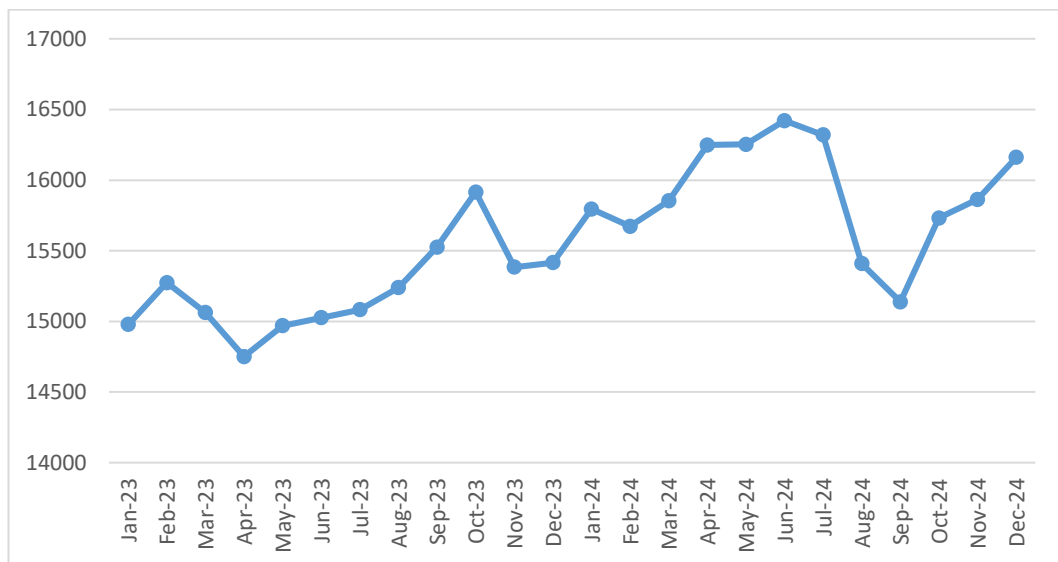
#### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Nilai tukar mata uang merupakan indikator utama dalam perekonomian suatu negara, mencerminkan kekuatan ekonomi dan stabilitas pasar keuangan (Mankiw, 2019). Pada era globalisasi saat ini, kerja sama ekonomi antarnegara semakin meluas, menciptakan ketergantungan antara satu negara dengan negara lain dalam memenuhi kebutuhan masing-masing. Hal ini mendorong terjadinya perdagangan internasional di mana nilai tukar menjadi salah satu komponen utama yang berperan menjaga stabilitas ekonomi suatu negara. Sebagai elemen penting yang menghubungkan ekonomi global, nilai tukar berperan strategis dalam interaksi antarnegara melalui perdagangan, investasi, dan pergerakan modal (Manihuruk et al., 2023). Nilai tukar memegang peran penting dalam arus investasi internasional, di mana pada era globalisasi ini investor cenderung memilih negara dengan nilai tukar yang stabil untuk meminimalkan risiko terkait fluktuasi mata uang (Hill, 2021). Namun, fluktuasi nilai tukar yang signifikan dapat memengaruhi aliran modal dan menciptakan ketidakpastian bagi pelaku usaha global (Eichengreen, 2019).

Nilai tukar rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (USD) telah menjadi perhatian khusus di Indonesia, mengingat perannya yang sangat signifikan dalam perdagangan internasional dan investasi. Idealnya, masyarakat mengharapkan nilai tukar rupiah menguat terhadap dolar AS, karena hal ini menunjukkan kestabilan ekonomi dan daya saing yang lebih baik di pasar global. Salah satu strategi yang

ditempuh pemerintah untuk mencapai target penguatan rupiah adalah melalui peningkatan ekspor. Pendapatan dari ekspor diharapkan dapat memperkuat nilai tukar rupiah dengan meningkatkan cadangan devisa.

Ketidakstabilan nilai tukar rupiah memunculkan berbagai gejala yang berdampak pada terhambatnya perdagangan internasional, gangguan terhadap stabilitas keuangan dalam negeri, dan menurunnya pertumbuhan ekonomi. Rupiah Indonesia (IDR) menjadi mata uang paling rendah ketiga di Asia Tenggara setelah Dong Vietnam (VND) dan Kip Laos (LAK), di mana sejak awal tahun 2024 mata uang ini cenderung mengalami penurunan (Putri, 2024). Tekanan dari berbagai faktor baik dari sisi domestik maupun global menyebabkan adanya masalah pada mata uang Indonesia yang ditunjukkan oleh tren depresiasi rupiah, mengindikasikan terus melemahnya nilai tukar rupiah terhadap USD, yang bisa dilihat pada data dalam gambar sebagai berikut.



Sumber: Satu Data Kementerian Perdagangan (2025, diolah kembali)

**Gambar 1. 1 Nilai Tukar Rupiah terhadap USD Periode Januari 2023 – Desember 2024 (Rp/US\$)**

Berdasarkan data pada gambar 1.1, Januari 2023, nilai tukar rupiah berada di Rp14.979 per USD dan terus melemah ke Rp15.274 pada Februari 2023. Pelemahan ini disebabkan oleh penguatan Dolar AS yang dipicu oleh kebijakan suku bunga tinggi dari The Federal Reserve (The Fed) untuk mengendalikan inflasi di Amerika Serikat. Kondisi ini mendorong banyak investor global menarik dananya dari negara berkembang, termasuk Indonesia, sehingga tekanan terhadap rupiah semakin besar. Pada April 2023, rupiah sempat menguat menjadi Rp14.751 per USD. Penguatan ini terjadi karena harga komoditas Indonesia seperti batu bara dan CPO (*Crude Palm Oil*) sedang tinggi, yang meningkatkan penerimaan devisa. Selain itu, suku bunga acuan Bank Indonesia yang tetap kompetitif juga membantu menjaga stabilitas rupiah.

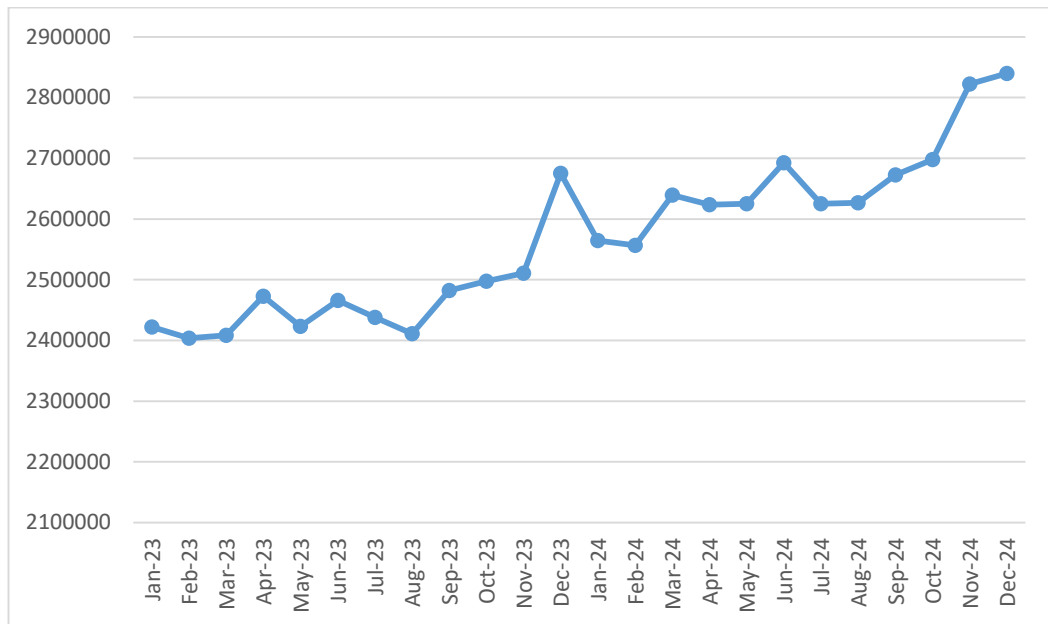
Memasuki Oktober 2023, rupiah kembali melemah cukup dalam hingga menyentuh Rp15.916 per USD. Pelemahan ini terjadi karena Dolar AS kembali menguat secara global akibat ekspektasi bahwa suku bunga di Amerika akan tetap tinggi dalam waktu lama. Investor asing juga cenderung menarik investasinya dari pasar negara berkembang. Di November 2023, rupiah sempat menguat ke Rp15.384 per USD. Hal ini disebabkan oleh data ekonomi AS yang mulai melambat, sehingga muncul harapan bahwa The Fed akan segera mengurangi agresivitas kebijakan suku bunganya.

Memasuki tahun 2024, rupiah kembali menghadapi tekanan global. Pada Juni 2024, nilai tukar rupiah melemah ke Rp16.421 per USD, yang menjadi titik terlemah sepanjang periode ini. Penyebabnya adalah Dolar AS yang semakin kuat, lonjakan permintaan USD untuk kebutuhan impor, serta adanya defisit transaksi

berjalan yang meningkat. Namun, pada September 2024, rupiah berhasil menguat kembali ke Rp15.138 per USD. Penguatan ini dipengaruhi oleh data inflasi AS yang mulai menurun dan adanya harapan penurunan suku bunga The Fed. Selain itu, surplus neraca perdagangan Indonesia serta intervensi Bank Indonesia turut membantu memperkuat rupiah. Menjelang akhir tahun, pada Desember 2024, rupiah kembali melemah ke Rp16.162 per USD. Pelemahan ini terjadi karena penguatan Dolar AS di akhir tahun dan adanya peningkatan kebutuhan USD dari dalam negeri, seperti untuk pembayaran impor dan repatriasi dividen.

Jumlah uang beredar (JUB) memiliki hubungan yang erat dengan nilai tukar. Dalam teori moneter, peningkatan jumlah uang beredar cenderung menyebabkan nilai tukar mata uang domestik mengalami depresiasi. Hal ini disebabkan karena ketika uang beredar bertambah, daya beli mata uang domestik cenderung menurun. Uang yang beredar lebih banyak akan mendorong peningkatan konsumsi dan permintaan terhadap barang impor, sehingga kebutuhan akan mata uang asing meningkat. Ketika permintaan terhadap valuta asing meningkat, nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (misalnya USD) cenderung melemah (depresiasi) (Mankiw, 2019).

Berdasarkan data pada gambar 1.2, jumlah uang beredar (M2) di Indonesia selama periode Januari 2023 hingga Desember 2024 menunjukkan tren meningkat secara bertahap, meskipun terdapat fluktuasi bulanan. Kenaikan M2 secara umum mencerminkan kebijakan ekspansif, pemulihan ekonomi pasca-pandemi, serta pertumbuhan kredit dan konsumsi masyarakat. Berikut adalah data jumlah uang beredar Indonesia periode Januari 2023 – Desember 2024.



Sumber: Satu Data Kementerian Perdagangan (2025, diolah kembali)

**Gambar 1. 2 Jumlah Uang Beredar Indonesia Periode Januari 2023 – Desember 2024 (Miliar Rupiah)**

Berdasarkan data pada gambar 1.2, Januari 2023, jumlah uang beredar di Indonesia tercatat sebesar Rp2.422,1 triliun. Peningkatan ini didorong oleh mulai pulihnya perekonomian setelah masa pandemi dan adanya pertumbuhan penyaluran kredit perbankan yang mendorong konsumsi dan investasi. Pada April 2023, jumlah uang beredar meningkat menjadi Rp2.472,8 triliun. Hal ini terjadi karena aktivitas bisnis dan pinjaman korporasi semakin tumbuh, didukung oleh tingkat kepercayaan masyarakat dan dunia usaha yang membaik. Namun, pada Agustus 2023, jumlah uang beredar sedikit menurun menjadi Rp2.410,8 triliun. Penurunan ini disebabkan oleh penyesuaian kebijakan suku bunga oleh Bank Indonesia yang sedikit mengerem laju kredit, sebagai upaya untuk mengendalikan tekanan inflasi saat itu. Memasuki Desember 2023, jumlah uang beredar melonjak menjadi Rp2.675,3 triliun. Lonjakan ini wajar terjadi menjelang akhir tahun karena adanya peningkatan

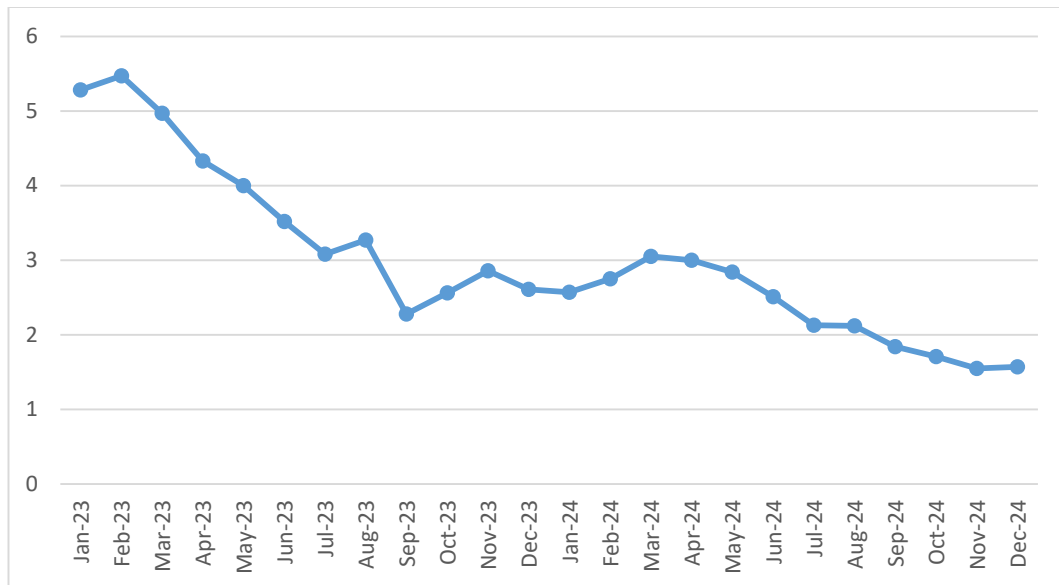
konsumsi masyarakat, realisasi belanja pemerintah yang biasanya tinggi pada akhir tahun, serta meningkatnya aktivitas ekonomi.

Juni 2024, jumlah uang beredar terus bertambah hingga Rp2.692,4 triliun. Hal ini didorong oleh pertumbuhan kredit yang semakin kuat serta peningkatan aktiva luar negeri bersih, yang menunjukkan adanya aliran dana masuk ke dalam negeri. Pada Desember 2024, jumlah uang beredar mencapai Rp2.839,5 triliun. Kenaikan ini terjadi karena konsumsi domestik yang tinggi, peningkatan aktivitas perdagangan, dan realisasi belanja pemerintah di penghujung tahun yang semakin besar.

Secara teoritis, nilai tukar ditentukan oleh berbagai faktor, termasuk neraca perdagangan, inflasi, tingkat suku bunga, dan kondisi makroekonomi lainnya (Mankiw, 2022). Bank Indonesia mendefinisikan inflasi sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara umum serta terus-menerus dalam jangka waktu tertentu. Tingkat inflasi yang lebih tinggi di suatu negara dibandingkan dengan negara lain dapat menyebabkan depresiasi mata uang negara tersebut. Hal ini karena inflasi yang tinggi mengurangi daya saing produk domestik di pasar internasional, sehingga menurunkan permintaan terhadap mata uang domestik. Sebaliknya, inflasi yang lebih rendah dapat memperkuat nilai tukar mata uang (Zalogo, 2017).

Meskipun inflasi di Indonesia terjaga rendah, kondisi ekonomi global yang masih bergejolak dapat mempengaruhi kepercayaan investor. Ketidakpastian ini sering kali menyebabkan investor lebih memilih untuk memegang aset dalam mata uang yang lebih stabil, seperti dolar AS, daripada rupiah. Selain itu, menurut Bank Indonesia (2025) kebutuhan akan dolar AS untuk transaksi internasional dan

pembayaran impor tetap tinggi. Meskipun inflasi rendah, jika permintaan untuk dolar meningkat karena faktor-faktor eksternal atau kebutuhan untuk membayar utang luar negeri, hal ini dapat menyebabkan pelemahan nilai tukar rupiah. Berikut adalah data inflasi Indonesia periode Januari 2023 – Desember 2024.



Sumber: Bank Indonesia (2025, diolah kembali)

### **Gambar 1. 3 Inflasi (*month-on-month*) Indonesia Periode 2023-2024 (%)**

Berdasarkan data pada gambar 1.3, pada awal 2023 inflasi Indonesia sempat tinggi karena harga pangan dan energi meningkat tajam, serta efek kenaikan tarif dasar energi dan transportasi selama 2022. Dari Maret hingga September 2023, inflasi menurun secara bertahap hingga mencapai 2,28% pada September 2023. Penurunan ini terjadi karena kelangkaan pasokan pangan mereda, harga energi mulai stabil, dan sebagian tekanan inflasi “*volatile*” dan “*administered*” (harga yang diatur pemerintah) mereda. Di penghujung tahun 2023, inflasi masih berada di kisaran 2–3%, menandakan stabilisasi harga pasca lonjakan di awal tahun.

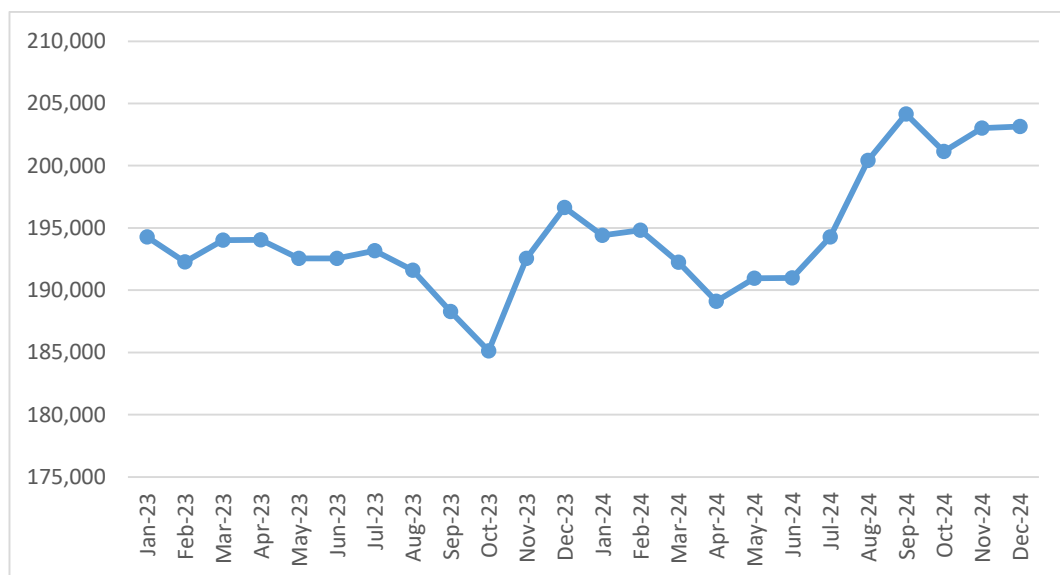
Inflasi 2024 menjadi lebih rendah dan terkendali, di mana pada Januari 2024 mencapai 2,57%. Namun pada Maret 2024 mencapai 3,05% karena bahan makanan musiman dan tarif rokok yang naik. Secara bertahap menurun hingga Desember 2024 yaitu 1,57%, yang merupakan level terendah sejak 1958. Penurunan ini berkat stabilnya harga pangan (beras, minyak goreng), penurunan tarif energi, dan efektivitas kebijakan moneter BI.

Utang luar negeri juga menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai tukar (Pramesti et al., 2024). Pemerintah seringkali mengandalkan utang luar negeri untuk membiayai pembangunan infrastruktur, meningkatkan kapasitas fiskal, atau merespons ketidakseimbangan anggaran. Menurut IMF (2020), ketika pendapatan domestik tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan, pemerintah dapat memilih untuk meminjam dari sumber luar negeri atau negara-negara pemberi pinjaman. Utang luar negeri merujuk pada kewajiban finansial yang dimiliki oleh suatu negara untuk membayar kembali dana yang dipinjam dari negara atau lembaga internasional lain, baik dalam bentuk pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang (Blanchard, 2017).

Utang luar negeri dapat mempengaruhi nilai tukar melalui beberapa saluran. Ketika utang meningkat, ada potensi peningkatan permintaan terhadap mata uang asing untuk membayar kewajiban tersebut. Hal ini dapat menyebabkan depresiasi nilai tukar jika tidak diimbangi oleh aliran masuk devisa yang cukup (Saidah et al., 2021). Ketika negara membayar utang luar negeri, pembayaran dilakukan dalam mata uang asing, seperti Dolar AS. Proses ini meningkatkan permintaan terhadap

mata uang asing tersebut, yang dapat menyebabkan depresiasi mata uang domestik (Yudiarti et al., 2018).

Meskipun utang pemerintah Indonesia telah dikelola dengan hati-hati, di mana keadaan saat ini berada di bawah batas yang ditetapkan undang-undang, tren peningkatan ini masih perlu diwaspadai karena dapat meningkatkan risiko fiskal jangka panjang (Pratiwi, 2024). Berikut adalah data utang luar negeri Indonesia periode Januari 2023 – Desember 2024.



Sumber: Bank Indonesia (2025, diolah kembali)

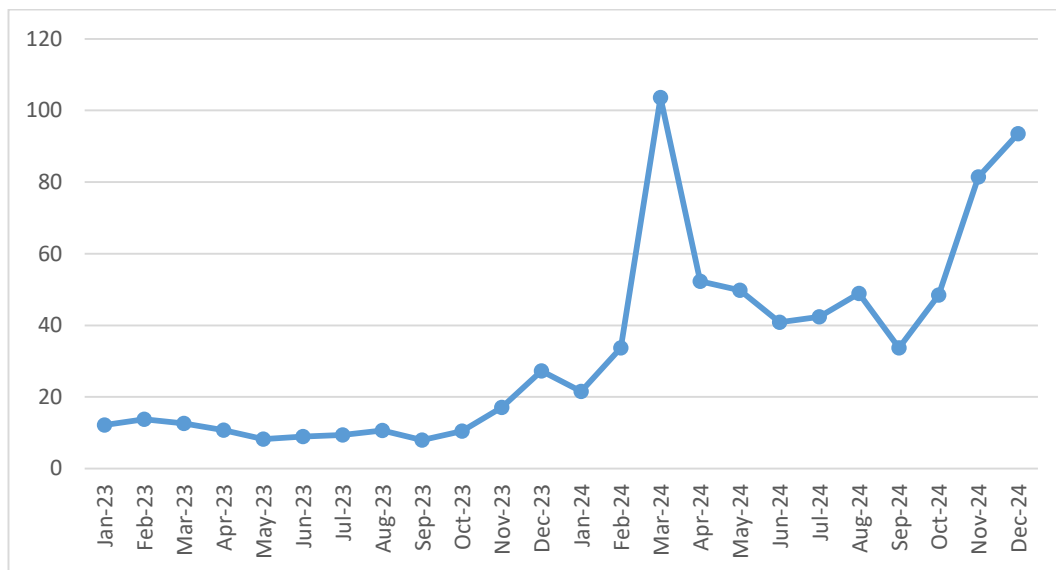
**Gambar 1. 4 Utang Luar Negeri Indonesia Periode Januari 2023 – Desember 2024 (Juta US\$)**

Berdasarkan data pada gambar 1.4, pada Januari 2023, total utang mencapai US\$ 194,288 juta, turun dari posisi akhir 2022 dan sedikit turun pada Februari 2023 menjadi US\$ 192,282 juta, karena terjadi pelunasan sebagian utang jangka pendek dan berkurangnya kebutuhan pembiayaan eksternal. Seiring membaiknya penerimaan pajak dan ekspor, pemerintah membatasi pinjaman luar negeri. Hingga Oktober 2023 utang berada di level rendah US\$ 185,129 juta, mencerminkan

disiplin fiskal dan pelunasan obligasi asing. Namun, pada Desember 2023 utang meningkat tajam ke US\$ 196,636 juta, akibat penerbitan *global bonds* dan pinjaman untuk membiayai infrastruktur dan program pemerintah.

Periode Januari sampai April 2024, pinjaman luar negeri perlahan turun kembali karena pemerintah melunasi utang jangka pendek dan mengurangi penerbitan obligasi luar. Namun September 2024 utang kembali naik ke rekor US\$ 204,140 juta, didorong oleh kebutuhan untuk mendanai proyek infrastruktur dan transaksi valuta asing oleh Bank Indonesia. Pada Desember 2024 sedikit turun menjadi US\$ 203,144 juta, karena pelunasan sebagian utang dan surplus neraca perdagangan mendukung stabilitas fiskal.

Perkembangan teknologi finansial, khususnya mata uang kripto, semakin relevan dalam diskusi perekonomian global. Mata uang kripto, atau *cryptocurrency*, adalah aset digital yang dirancang untuk berfungsi sebagai media pertukaran dengan menggunakan teknologi kriptografi untuk mengamankan transaksi (Narayanan et al., 2016). Peningkatan investasi dalam aset kripto dapat menyebabkan aliran modal keluar dari aset tradisional, termasuk mata uang konvensional seperti rupiah. Hal ini dapat mempengaruhi permintaan terhadap rupiah dan berpotensi menekan nilainya. Nilai mata uang kripto sangat volatil, di mana perubahan nilai tukar kripto dapat memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas ekonomi suatu negara, yang pada gilirannya dapat memengaruhi nilai tukar mata uang konvensional (Rolando et al., 2024). Berikut adalah data nilai transaksi kripto Indonesia periode Januari 2023 – Desember 2024.



Sumber: Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (2025, diolah kembali)

**Gambar 1. 5 Nilai Transaksi *Cryptocurrency* Indonesia Periode Januari 2023-2024 (Triliun Rupiah)**

Berdasarkan data pada gambar 1.5, sepanjang Januari hingga Oktober 2023, nilai transaksi kripto berada di kisaran yang relatif stabil namun rendah, yaitu 8-17 triliun rupiah, menunjukkan minimnya hype atau sentimen pasar saat itu. Pada Desember 2023, terjadi lonjakan transaksi menjadi Rp27,25 triliun, paling tinggi sepanjang tahun. Lonjakan ini dipicu oleh akhir tahun fiskal, investor institusi dan ritel mulai masuk kembali sebelum periode liburan dan optimisme pasar global mulai membaik.

Memasuki Januari 2024, transaksi menurun drastis menjadi Rp21,53 triliun karena sentimen berhati-hati investor setelah lonjakan akhir tahun dan efek peraturan pajak dan regulasi yang membebani volume perdagangan. Pada Maret 2024, nilai transaksi melonjak tajam ke Rp103,58 triliun, didorong oleh pemulihan harga Bitcoin, minat global terhadap ETF Bitcoin, dan antisipasi satu siklus pasar positif. Selain itu, hype terhadap “memecoin” seperti Pepe dan Dogecoin juga

menyulut gelombang transaksi besar. Setelah puncak Maret, transaksi menurun kembali ke Rp52,26 triliun pada April 2024, karena sebagian investor mengambil untung setelah harga sempat naik tinggi dan sentimen global mulai meredam euforia kripto. Pada September 2024, transaksi mencapai titik rendah Rp 33,67 triliun, seiring kekhawatiran regulasi baru seperti pengenaan PPN pada kripto di 2022–2023 menyebabkan investor berhati-hati, mempengaruhi volume transaksi masa awal tahun, volatilitas global, dan beberapa investor mengurangi eksposur aset digital. Memasuki Desember 2024, transaksi kembali meningkat tajam ke Rp 93,49 triliun, karena investor ritel kembali aktif, strategi rebalancing portofolio akhir tahun, dan kepercayaan pasar kripto global mulai pulih.

Penelitian yang dilakukan oleh Latifah et al. (2022), ditemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Sedangkan penelitian oleh Herawati (2021) menemukan bahwa inflasi memiliki hubungan positif dengan nilai tukar rupiah.

Yudiarti et al. (2018) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa utang luar negeri berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai tukar atau kurs. Namun penelitian yang dilakukan oleh Saidah et al. (2021) menyimpulkan bahwa utang pemerintah memiliki korelasi negatif terhadap nilai tukar.

Penelitian yang dilakukan oleh Astuti & Fazira (2019) menunjukkan bahwa kripto berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar. Sedangkan Aberu et al. (2023) menemukan bahwa pertumbuhan kripto merupakan faktor yang memperlemah nilai tukar tradisional secara signifikan, di mana kripto berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar.

*Novelty* dalam penelitian ini adalah dengan menambahkan variabel nilai transaksi kripto. Dampak penggunaan mata uang kripto terhadap nilai tukar rupiah masih menjadi topik yang belum banyak dibahas di kalangan akademisi maupun praktisi, terutama dalam konteks Indonesia. Kesenjangan penelitian ini memberikan peluang untuk eksplorasi lebih lanjut. Penelitian ini tidak hanya memperluas studi sebelumnya dengan menambahkan variabel nilai transaksi kripto, tetapi juga memberikan sudut pandang baru terhadap pengelolaan ekonomi makro di era digital. Dengan demikian, penelitian ini menghadirkan kebaruan yang relevan untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar rupiah.

Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya stabilitas nilai tukar dalam menjaga daya saing ekonomi Indonesia di pasar global. Namun, tantangan utama yang harus dihadapi adalah bagaimana menyeimbangkan berbagai faktor ini agar rupiah tetap stabil dan bahkan bisa menguat dalam jangka panjang. Pemahaman yang lebih baik mengenai pengaruh jumlah uang beredar, inflasi, utang pemerintah, dan penggunaan mata uang kripto diharapkan dapat menjadi dasar bagi pembuat kebijakan dalam merancang strategi ekonomi yang lebih responsif.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini berjudul **“Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Utang Luar Negeri, dan Nilai Transaksi Kripto terhadap Nilai Tukar Rupiah Periode Januari 2020 - Desember 2024”**. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang signifikan bagi pengembangan literatur akademik dan kebijakan ekonomi di Indonesia.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan hasil uraian yang telah disampaikan pada latar belakang, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh jumlah uang beredar, inflasi, utang luar negeri, dan nilai transaksi kripto secara parsial terhadap nilai tukar rupiah periode Januari 2020-Desember 2024.
2. Bagaimana pengaruh jumlah uang beredar, inflasi, utang luar negeri, dan nilai transaksi kripto secara bersama-sama terhadap nilai tukar rupiah periode Januari 2020 - Desember 2024.

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan identifikasi masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan yang ingin dicapai dari pelaksanaan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar, inflasi, utang luar negeri, dan nilai transaksi kripto secara parsial terhadap nilai tukar rupiah periode Januari 2020 - Desember 2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar, inflasi, utang luar negeri, dan nilai transaksi kripto secara bersama-sama terhadap nilai tukar rupiah periode Januari 2020 - Desember 2024.

## **1.4 Kegunaan Hasil Penelitian**

### **1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya dalam kajian makroekonomi terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar. Temuan dari penelitian ini dapat

memperkaya literatur mengenai hubungan antara indikator moneter (seperti jumlah uang beredar dan inflasi), variabel eksternal (utang luar negeri), serta fenomena ekonomi digital yang menjadi *novelty* dalam penelitian ini (yaitu nilai transaksi kripto) terhadap nilai tukar di era ekonomi modern. Selain itu, hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi akademisi dan peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji dinamika nilai tukar dengan pendekatan variabel konvensional dan nonkonvensional.

#### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan juga saran untuk pembuat kebijakan di bidang moneter, baik Bank Indonesia maupun Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sehingga dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam menyelesaikan permasalahan dengan melakukan perbaikan, serta merumuskan kebijakan.

### **1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian**

#### **1.5.1 Lokasi Penelitian**

Lokasi penelitian dilakukan di Indonesia. Penulis melakukan penelitian berdasarkan data sekunder, yaitu berupa publikasi laporan nilai tukar rupiah, jumlah uang beredar, inflasi, dan utang luar negeri dari website resmi Bank Indonesia dan Kementerian Perdagangan, serta laporan nilai transaksi kripto yang terdapat di website resmi Kementerian Perdagangan dan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti).

