

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Nilai Tukar

2.1.1.1 Definisi Nilai Tukar

Pengertian nilai tukar menurut Salvatore (1997) adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lain atau nilai suatu mata uang terhadap nilai mata uang lainnya. Sedangkan Krugman et al. (2022) menyatakan nilai tukar mata uang disebut kurs, dimana kurs adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya. Sementara itu, Bank Indonesia mendefinisikan nilai tukar sebagai harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar berfungsi sebagai jembatan dalam transaksi internasional, memungkinkan perdagangan barang dan jasa antar negara.

Menurut Mankiw (2019), nilai tukar mata uang merupakan indikator utama dalam perekonomian suatu negara karena mencerminkan berbagai faktor fundamental yang menentukan kesehatan ekonomi dan stabilitas keuangan suatu negara. Ketika nilai tukar suatu mata uang menguat terhadap mata uang asing, hal ini dapat mengindikasikan perekonomian yang kuat, stabilitas politik, dan kepercayaan investor yang tinggi terhadap negara tersebut. Selain itu, jika nilai tukar stabil, maka perekonomian suatu negara cenderung lebih mudah diprediksi oleh pelaku usaha dan investor, sehingga menciptakan lingkungan ekonomi yang lebih kondusif untuk pertumbuhan jangka panjang.

Nilai tukar mata uang mengalami perubahan setiap saat. Perubahan ini di antaranya yaitu apresiasi terjadi ketika nilai mata uang suatu negara meningkat dibandingkan mata uang negara lain, sedangkan depresiasi merupakan penurunan nilai mata uang terhadap mata uang asing. Perubahan ini sepenuhnya ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu faktor permintaan dan penawaran valuta asing baik di dalam negeri maupun di luar negeri (Pratiwik & Prajanti, 2023).

Sementara itu, revaluasi dan devaluasi merupakan perubahan nilai mata uang yang dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah. Berbeda dengan apresiasi dan depresiasi yang terjadi secara alami di pasar, revaluasi dan devaluasi ditetapkan secara resmi oleh pemerintah, dilakukan secara tiba-tiba, dan menyebabkan perbedaan nilai tukar yang signifikan sebelum dan sesudah kebijakan tersebut diterapkan.

Nilai mata uang negara tertentu dapat berubah secara signifikan sebagai akibat dari perubahan dalam kondisi moneter, sosial, dan politik. Perubahan ini dapat menguntungkan jika nilai uang lokal terhadap bentuk moneter asing telah meningkat atau memburuk jika nilai uang lokal terhadap bentuk moneter asing telah berkurang (Gusmianto, 2022).

Beberapa teori yang berkaitan dengan nilai tukar, di antaranya:

1. Pendekatan Moneter (*Monetary Approach*)

Menurut Salvatore (1997) pendekatan moneter menyatakan bahwa nilai tukar ditentukan oleh penawaran dan permintaan uang di suatu negara. Teori ini berfokus pada peran kebijakan moneter dan tingkat harga dalam menentukan nilai

tukar. Menurut pendekatan ini, nilai tukar akan menyesuaikan untuk mencerminkan perbedaan tingkat inflasi dan pertumbuhan uang beredar antara dua negara.

Jika bank sentral suatu negara menaikkan suku bunga atau mengurangi penawaran uang, nilai tukar mata uangnya cenderung terapresiasi karena daya tarik investasi meningkat. Sebaliknya, jika kebijakan moneter longgar (misalnya, penurunan suku bunga atau peningkatan penawaran uang), nilai tukar cenderung terdepresiasi. Inflasi juga memainkan peran penting. Negara dengan tingkat inflasi yang lebih tinggi cenderung mengalami depresiasi nilai tukar karena daya beli mata uangnya menurun.

2. Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity*)

Teori *purchasing power parity* adalah teori yang dikemukakan oleh ahli ekonomi dari Swedia yaitu bernama Gustav Cassel tahun 1918. Teori ini didasarkan pada hukum satu harga (*one law price*) yang menyatakan bahwa nilai tukar mata uang pada mata uang lain didasarkan pada tingkat harga kedua negara tersebut. Menurut teori ini, ketika daya beli mata uang domestik menurun akibat kenaikan harga-harga dalam negeri, nilai mata uang tersebut akan mengalami depresiasi secara proporsional di pasar valuta asing. Sebaliknya, jika daya beli mata uang domestik meningkat, maka nilai tukarnya akan mengalami apresiasi dalam proporsi yang sama (1992).

Sementara itu, menurut Madura (2006), teori PPP menjelaskan bahwa nilai tukar akan berubah seiring waktu untuk menyesuaikan perbedaan tingkat inflasi antara dua negara. Akibatnya, daya beli konsumen dalam membeli barang dan jasa di dalam negeri akan setara dengan daya beli mereka terhadap produk luar negeri.

Dengan kata lain, teori ini menyoroti keterkaitan antara inflasi dan nilai tukar suatu mata uang.

3. *Interest Rate Parity (IRP)*

Dasar teori ini berasal dari pemikiran John Maynard Keynes pada 1923, dan dikembangkan lebih lanjut menjadi konsep IRP dalam teori pertukaran aset internasional (1940-an–1950-an). Teori ini menyatakan bahwa tingkat pengembalian aset dalam mata uang domestik dan mata uang asing (setelah penyesuaian kurs) harus sama untuk mencegah arbitrase bebas. Jika tidak, pelaku pasar akan mengambil keuntungan hingga keseimbangannya tercapai. IRP terbagi menjadi dua bentuk, yaitu *Covered IRP* yang menggunakan kontrak *forward* untuk mengunci kurs saat nanti, sehingga risiko kurs dihilangkan, dan selisih suku bunga tercermin pada premi *forward*. Sedangkan *Uncovered IRP* yaitu tanpa *hedging*, diterima adanya ekspektasi perubahan nilai tukar di masa depan (Mishkin, 2022). Sampai saat ini IRP masih menjadi tolok ukur untuk menganalisis ekspektasi kurs dan suku bunga.

4. *Capital Flow Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa arus masuk dan keluar modal asing sangat memengaruhi permintaan mata uang domestik yang pada akhirnya memengaruhi nilai tukar. Teori ini berkembang dari teori Mundell–Fleming (1960-an) yang menyatakan bahwa negara tidak bisa secara bersamaan mengontrol nilai tukar, suku bunga, dan arus modal bebas (Meade, 1951).

5. *Currency Substitution Theory*

Teori ini menyatakan bahwa *Currency Substitution* terjadi ketika masyarakat di suatu negara lebih memilih menggunakan mata uang asing dibanding mata uang lokal karena tidak percaya terhadap stabilitas nilai tukar atau adanya inflasi tinggi (Krugman et al., 2022). Teori ini mulai dibahas tahun 1980-an oleh Niels-Henrik Møller yang kemudian banyak dikembangkan oleh IMF dan lembaga internasional lainnya di negara-negara berkembang.

Teori ini masih sangat relevan saat ini, terutama di negara-negara yang ekonominya kurang stabil. Saat ini, bentuk substitusi juga terjadi lewat *crypto dollar* (USDT, USDC) sebagai pengganti mata uang lokal.

6. *Digital Asset Movement*

Aset digital seperti kripto (Bitcoin, Ethereum), stablecoin, dan juga CBDC (mata uang digital bank sentral) mulai memengaruhi pergerakan modal dan nilai tukar. Hal ini terjadi ketika orang bisa memindahkan dana lintas negara tanpa melalui sistem perbankan dan mempengaruhi permintaan mata uang (Joebges et al., 2024). Aset digital bisa menjadi alternatif penyimpanan nilai saat nilai tukar lokal tidak stabil. Teori ini mulai dikembangkan sejak 2010-an seiring munculnya Bitcoin dan adopsi kripto. Di beberapa negara, orang menggunakan stablecoin (USDT) untuk lindungi nilai simpanan dari depresiasi mata uang lokal.

2.1.1.2 Jenis-jenis Nilai Tukar

Jenis-jenis nilai tukar menurut Krugman et al. (2022) adalah sebagai berikut:

1. Nilai Tukar Nominal (*Nominal Exchange Rate*)

Nilai tukar nominal adalah kurs yang langsung terlihat dalam transaksi di pasar valuta asing. Ini mengukur jumlah mata uang domestik yang diperlukan untuk membeli satu unit mata uang asing. Nilai tukar ini tidak disesuaikan dengan perbedaan tingkat harga antara dua negara.

2. Nilai Tukar Riil (*Real Exchange Rate*)

Nilai tukar riil adalah nilai tukar nominal yang sudah disesuaikan dengan perbedaan tingkat harga antara dua negara. Ini memberikan gambaran yang lebih akurat tentang daya beli relatif antara dua mata uang dan lebih mencerminkan pengaruh inflasi pada nilai tukar.

3. Nilai Tukar Efektif (*Effective Exchange Rate*)

Nilai tukar efektif adalah rata-rata tertimbang dari nilai tukar suatu mata uang terhadap sekeranjang mata uang mitra dagang negara tersebut. Nilai tukar ini mengukur nilai tukar suatu mata uang terhadap beberapa mata uang sekaligus dan digunakan untuk mengevaluasi daya saing negara secara keseluruhan dalam perdagangan internasional.

2.1.1.3 Sistem Nilai Tukar

Beberapa sistem nilai tukar menurut Madura (2006) adalah sebagai berikut:

1. Sistem Nilai Tukar Tetap (*Fixed Exchange Rate System*)

Dalam sistem nilai tukar tetap, nilai tukar ditetapkan konstan atau dibiarkan berfluktuasi dalam batas-batas tertentu. Pemerintah dapat melakukan intervensi untuk memastikan bahwa nilai tukar tidak bergerak terlalu tajam.

Di negara yang menjalankan *Fixed Exchange Rate System*, ada kecenderungan mata uang negaranya akan mengalami *over value* atau *under value*. Pada waktu keadaan darurat (*over value*), pemerintah akan melakukan kebijakan devaluasi mata uang domestik terhadap nilai tukar mata uang negara lain. Kemudian dalam keadaan lain yaitu *under value*, pemerintah dapat melakukan revaluasi mata uang domestik yang relatif terhadap nilai mata uang lain.

2. Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas (*Freely Floating Exchange Rate System*)

Dalam sistem nilai tukar ini penentuan nilai mata uang akan diserahkan sepenuhnya kepada pasar untuk mencapai kondisi equilibrium yang sesuai dengan kondisi internal dan eksternal. Artinya naik turunnya nilai mata uang suatu negara sepenuhnya didasarkan kepada mekanisme pasar, sehingga dalam sistem nilai tukar ini hampir tidak ada campur tangan pemerintah.

Freely Floating Exchange Rate ini banyak dianut oleh negara-negara di mana sistem dan kondisi ekonominya sudah mapan.

3. Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (*Managed Floating Exchange Rate System*)

Sistem nilai tukar mengambang terkendali berada di antara sistem nilai tukar tetap dan nilai tukar mengambang bebas. Sistem ini mirip dengan nilai tukar mengambang bebas karena nilai tukar dibiarkan berfluktuasi tanpa batasan resmi, tetapi juga menyerupai nilai tukar tetap karena pemerintah atau bank sentral masih dapat melakukan intervensi untuk mengendalikan nilai tukar agar tidak mengalami perubahan yang tajam ke satu arah tertentu.

Dalam sistem mengambang terkendali terdapat kritik yang mengatakan dalam sistem ini memungkinkan suatu pemerintah untuk memanipulasi nilai tukar agar menguntungkan negaranya sendiridan merugikan negara lain.

4. Sistem Nilai Tukar Terpatok (*Pegged Exchange Rate System*)

Banyak negara menggunakan sistem nilai tukar terpatok, di mana sistem terikat ini mengikatkan nilai mata uang domestik dengan nilai valuta asing pada sebuah mata uang tertentu. Valuta lokal bergerak mengikuti nilainya relatif terhadap valuta asing, meskipun nilainya tetap dalam hubungannya dengan unit perhitungan atau valuta asing yang menjadi patokan. Dengan kata lain nilai tukar mata uang akan mengikuti fluktuasi nilai mata uang tersebut yang dijadikan sebagai patokan.

2.1.1.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Beberapa faktor yang memengaruhi pergerakan nilai tukar, menurut Madura (2006), antara lain:

1. Faktor Fundamental

Faktor ini berkaitan dengan indikator ekonomi, seperti tingkat inflasi, suku bunga, perbedaan pendapatan antar negara, ekspektasi pasar, dan kebijakan yang diambil oleh bank sentral.

2. Faktor Teknis

Faktor teknis dipengaruhi oleh kondisi permintaan dan penawaran valuta asing pada waktu tertentu. Jika permintaan melebihi penawaran, maka nilai tukar valuta asing akan menguat. Sebaliknya, jika permintaan kurang, sementara penawaran tetap, nilai tukar akan melemah.

3. Sentimen Pasar

Sentimen pasar biasanya dipengaruhi oleh rumor atau berita politik yang bersifat sementara, yang dapat menyebabkan fluktuasi tajam dalam harga valuta asing dalam jangka pendek. Setelah rumor atau berita tersebut mereda, nilai tukar biasanya kembali stabil.

2.1.2 Jumlah Uang Beredar

2.1.2.1 Definisi Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar (JUB) merupakan salah satu indikator penting dalam perekonomian yang telah banyak dibahas dalam berbagai teori moneter klasik hingga modern. Menurut definisi umum, JUB mencakup uang kartal (fisik seperti koin dan kertas) serta aset yang mudah diakses dan dapat digunakan untuk transaksi, seperti giro dan tabungan. JUB biasanya diklasifikasikan dalam beberapa kategori berdasarkan tingkat likuiditasnya, di antaranya:

1. M0 (*Base Money/Monetary Base*), merupakan uang paling sempit dan paling likuid, terdiri dari uang kartal yang beredar di masyarakat plus cadangan yang disimpan bank di bank sentral.
2. M1 (*Narrow Money*), yang mencakup M0 ditambah simpanan giro di bank, atau yang sering disebut sebagai uang kartal + giral. Ini digunakan dalam transaksi sehari-hari dan oleh karena itu bersifat sangat likuid.
3. M2 (*Broad Money-Intermediate*), di mana M2 menambahkan simpanan berjangka pendek, tabungan, dan dana pasar uang (*money market funds*) ke dalam M1. M2 disebut sebagai M1 ditambah uang kuasi (tabungan dan deposito).

4. M3 (*Broadest Monetary Aggregate*), yang mencakup M2 ditambah instrumen jangka panjang seperti sertifikat deposito besar, dana pasar uang institusional, dan surat utang jangka pendek.

Beberapa teori yang berkaitan dengan jumlah uang beredar, di antaranya:

1. Teori Moneteris

Teori moneteris merupakan pengembangan dari teori kuantitas uang yang dicetuskan oleh Milton Friedman pada pertengahan abad ke-20. Friedman dalam bukunya *Studies in the Quantity Theory of Money* (1956) dan *A Monetary History of the United States, 1867–1960* (1963, bersama Anna Schwartz) menegaskan bahwa inflasi adalah fenomena moneter yang selalu terjadi ketika pertumbuhan uang beredar melebihi pertumbuhan output (Bordo, 1989).

Friedman memperkenalkan gagasan *k-percent rule*, yaitu pertumbuhan jumlah uang beredar sebaiknya dikendalikan secara konstan agar inflasi tetap stabil. Pendekatan moneteris ini menolak kebijakan moneter yang terlalu fleksibel dan lebih mendorong penggunaan aturan yang tegas dalam pengendalian uang beredar.

2. Teori Permintaan Uang (Keynesian)

Pada tahun 1936, John Maynard Keynes dalam bukunya *The General Theory of Employment, Interest and Money* mengkritik asumsi teori kuantitas uang yang menganggap kecepatan perputaran uang (V) stabil. Keynes memperkenalkan konsep *liquidity preference theory* yang menyatakan bahwa permintaan uang dalam perekonomian dipengaruhi oleh tiga motif: transaksi, berjaga-jaga, dan spekulasi.

Menurut Keynes, permintaan uang tidak hanya tergantung pada volume transaksi tetapi juga sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga dan ekspektasi

ekonomi masa depan. Jika suku bunga rendah, masyarakat cenderung memegang lebih banyak uang tunai, sedangkan jika suku bunga tinggi, masyarakat akan lebih memilih menempatkan uangnya dalam aset yang memberikan bunga.

Teori Keynes ini menjadi dasar utama kebijakan moneter modern, di mana bank sentral lebih menargetkan pengendalian suku bunga daripada pengendalian langsung jumlah uang beredar. Hingga saat ini, pendekatan Keynesian masih banyak dibahas, terutama dalam konteks kebijakan moneter suku bunga rendah yang dilakukan oleh banyak negara pasca krisis 2008.

3. Teori Uang Endogen (*Post-Keynesian*)

Teori uang endogen merupakan pendekatan yang dikembangkan oleh Basil Moore pada akhir 1950-an dan dikenal luas pada era 1980-an. Moore memperkenalkan konsep horizontalism, yaitu penawaran uang bukan ditentukan secara eksogen oleh bank sentral, melainkan secara endogen oleh aktivitas sektor perbankan.

Menurut teori ini, bank sentral tidak secara langsung mengontrol jumlah uang beredar, melainkan lebih berfungsi dalam menentukan tingkat suku bunga acuan. Uang beredar bertambah karena adanya permintaan kredit dari masyarakat dan pelaku usaha. Dengan kata lain, bank menciptakan uang melalui proses pemberian kredit, bukan melalui pencetakan uang fisik oleh bank sentral.

2.1.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar

1. Kebijakan Moneter Bank Sentral

Bank sentral, dalam konteks BI, memiliki kewenangan utama dalam mengendalikan JUB melalui instrumen kebijakan moneter seperti, Operasi Pasar

Terbuka (OMO) di mana BI membeli surat berharga pemerintah untuk melepaskan likuiditas ke pasar, atau menjualnya untuk menarik uang beredar; Suku Bunga Acuan (BI Rate) yaitu penurunan BI Rate memicu bank umum menurunkan suku bunga kredit yang mendorong pinjaman dan meningkatkan M2.; dan Cadangan Wajib Minimum (*Cash Ratio*) yaitu persentase simpanan bank yang wajib disimpan di BI. Penurunan rasio ini meningkatkan uang giral, sebaliknya menaikannya mengurangi M1 dan M2.

2. Kebijakan Fiskal Pemerintah

Pemerintah dapat menambah uang beredar melalui cetak uang baru untuk menutupi defisit anggaran atau membeli aset pemerintah, pengeluaran publik dan perubahan pajak yang meningkatkan penghasilan *disposable* masyarakat dan mendorong peredaran uang.

3. Perbankan dan Penciptaan Uang Giral

Bank umum menciptakan uang giral melalui proses multiplikasi kredit, ketika bank memberikan pinjaman, ia menciptakan uang baru dalam bentuk giro. Efek ini berkali lipat terhadap M2. Selain itu, pembelian sekuritas oleh bank, menghasilkan uang giral tambahan.

4. Pendapatan dan Tingkat Ekonomi Makro

Pendapatan riil masyarakat dan pertumbuhan PDB meningkatkan permintaan transaksi, sehingga mendorong BI untuk menambah jumlah uang beredar. Faktor makro lain seperti inflasi, pengangguran, dan kepercayaan ekonomi juga berperan dalam memicu atau menahan permintaan uang.

5. Arus Modal Internasional & Cadangan Devisa

Arus modal asing masuk (investasi langsung dan portofolio) meningkatkan cadangan devisa dan menambah *base money* domestik yang dapat memperbesar M2. Defisit atau surplus neraca pembayaran juga mempengaruhi jumlah devisa dan pengaruhnya terhadap M0 dan M2.

6. Kondisi Sistem Perbankan dan Kepercayaan Publik

Kondisi bank (misal saat krisis) memaksa masyarakat menarik simpanan tunai, meningkatkan M0 sementara menurunkan M2. Kepercayaan masyarakat memengaruhi penarikan atau penahanan uang tunai. Jika ketidakpastian ekonomi tinggi, maka masyarakat bisa menahan uang tunai dan mengurangi peredaran giro dan likuiditas ekonomi.

2.1.3 Inflasi

2.1.3.1 Definisi Inflasi

Inflasi dapat didefinisikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu periode tertentu. Menurut Bhagwati dalam (Hasbi et al., 2024) mendefinisikan inflasi sebagai suatu keadaan perekonomian dimana harga-harga secara umum mengalami kenaikan dalam waktu yang panjang.. Sedangkan Bank Indonesia (BI) menyatakan bahwa inflasi adalah suatu kondisi dimana terjadi kenaikan harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam jangka waktu tertentu, yang tercermin dalam kenaikan indeks harga konsumen (IHK).

International Monetary Fund (IMF) mendefinisikan inflasi sebagai kenaikan umum harga barang dan jasa dalam suatu perekonomian dalam waktu

tertentu yang mencerminkan penurunan daya beli mata uang. Sementara itu, World Bank menjelaskan bahwa inflasi adalah peningkatan berkelanjutan dalam harga barang dan jasa yang memengaruhi daya beli masyarakat dan stabilitas ekonomi.

2.1.3.2 Jenis-jenis Inflasi

Menurut Bhagwati dalam (Hasbi et al., 2024), inflasi dapat diklasifikasikan dengan beberapa cara, yaitu:

1. Berdasarkan Tingkat Keparahan

- a. Inflasi Ringan (berada di bawah 10% per tahun, biasanya dianggap masih dapat dikelola dan tidak memberikan dampak signifikan terhadap perekonomian).
- b. Inflasi Sedang (berkisar antara 10%-30% per tahun, mulai memberikan dampak pada daya beli masyarakat dan perekonomian).
- c. Inflasi Berat (berada dalam kisaran 30%-100% per tahun, sudah memberikan tekanan besar pada ekonomi dan menyebabkan ketidakstabilan).
- d. Hiperinflasi (lebih dari 100% per tahun, biasanya terjadi akibat ketidakteraturan dalam kebijakan ekonomi, seperti pencetakan uang yang tidak terkendali).

2. Berdasarkan Penyebab

a. *Demand-Pull Inflation*

Inflasi ini terjadi karena permintaan barang dan jasa melebihi kapasitas produksi. Biasanya terjadi saat perekonomian sedang tumbuh pesat, namun produksi tidak dapat mengimbangi permintaan yang tinggi.

b. *Cost-Push Inflation*

Inflasi yang disebabkan oleh kenaikan biaya produksi, seperti kenaikan harga bahan baku, energi, dan upah. Hal ini membuat produsen menaikkan harga barang dan jasa untuk menutupi biaya yang meningkat.

3. Berdasarkan Asal Datangnya

a. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*)

Inflasi jenis ini disebabkan oleh faktor-faktor yang berasal dari dalam perekonomian suatu negara. Biasanya, penyebab utama inflasi domestik adalah kelebihan permintaan (*demand-pull inflation*) dan kenaikan biaya produksi (*cost-push inflation*) yang disebabkan oleh faktor-faktor dalam negeri, seperti kebijakan moneter ekspansif (penambahan jumlah uang beredar) atau kenaikan upah di sektor domestik.

b. Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*)

Inflasi jenis ini disebabkan oleh faktor eksternal, yaitu kenaikan harga barang impor yang terjadi di pasar internasional. Misalnya, kenaikan harga energi (seperti minyak dan gas) atau bahan baku yang penting bagi suatu negara, yang kemudian diteruskan dalam bentuk harga barang dan jasa di dalam negeri. Inflasi ini sering kali terkait dengan fluktuasi nilai tukar mata uang yang mempengaruhi harga impor.

2.1.3.3 Teori Inflasi

Beberapa teori yang menjelaskan penyebab inflasi antara lain:

1. Teori Kuantitas Uang (*Quantity Theory of Money*)

Inflasi terjadi ketika jumlah uang beredar dalam perekonomian tumbuh lebih cepat dibandingkan dengan *output* atau jumlah barang dan jasa yang diproduksi (Fisher et al., 1911). Persamaan dasar teori ini adalah:

$$MV = PT$$

Keterangan:

M = uang beredar,

V = kecepatan peredaran uang,

P = tingkat harga,

T = jumlah transaksi.

2. Teori Keynesian

Inflasi menurut Keynes terjadi ketika permintaan agregat melebihi kapasitas produksi ekonomi. Ini menciptakan kelebihan permintaan yang mendorong harga naik. Inflasi jenis ini dikenal dengan *demand-pull inflation*.

Menurut teori ini, inflasi terjadi ketika masyarakat hidup melebihi kapasitas ekonominya, memicu perebutan sumber daya antar kelompok sosial. Persaingan ini menciptakan *inflationary gap*, di mana permintaan barang melebihi pasokan. Kelompok seperti pemerintah, pengusaha, dan serikat buruh dapat mendorong inflasi melalui defisit anggaran, ekspansi kredit, atau tuntutan kenaikan upah yang melampaui produktivitas.

3. Teori Strukturalis

Teori inflasi ini didasarkan pada pengalaman negara-negara Amerika Latin dan menyoroti ketegaran struktur ekonomi di negara berkembang. Karena inflasi

berkaitan dengan faktor struktural yang berubah secara bertahap dalam jangka panjang, teori ini disebut sebagai teori inflasi jangka panjang. Inflasi dapat disebabkan oleh faktor struktural dalam perekonomian, seperti ketergantungan pada impor dan inefisiensi produksi domestik. Ini dapat mengarah pada biaya produksi yang lebih tinggi dan akhirnya inflasi (Odonye et al., 2024).

2.1.4 Utang Luar Negeri

2.1.4.1 Definisi Utang Luar Negeri

Utang luar negeri merupakan kewajiban suatu negara atau entitas domestik untuk membayar sejumlah uang kepada pihak luar negeri yang berasal dari pinjaman atau obligasi. Menurut Mankiw (2022), utang luar negeri adalah pinjaman yang diberikan oleh negara lain atau lembaga internasional kepada suatu negara untuk membantu memenuhi kebutuhan pembiayaan jangka pendek atau panjang. Meskipun utang dapat memberikan manfaat dalam hal pendanaan, namun jika tidak dikelola dengan hati-hati, utang luar negeri dapat menambah beban fiskal negara.

IMF (*International Monetary Fund*) mendefinisikan utang luar negeri sebagai jumlah total kewajiban suatu negara terhadap pihak luar yang dapat berupa pinjaman atau obligasi yang harus dibayar dalam jangka waktu tertentu. World Bank menjelaskan utang luar negeri sebagai pinjaman yang diterima oleh suatu negara dari lembaga atau negara luar yang memiliki kewajiban pembayaran yang dapat mencakup bunga dan pokok pinjaman.

Selain itu, Bank Indonesia (BI) menyatakan bahwa utang luar negeri adalah kewajiban finansial yang diambil oleh negara atau sektor swasta terhadap negara

asing, yang dapat dipergunakan untuk mendanai pembangunan ekonomi atau stabilitas ekonomi.

2.1.4.2 Jenis-jenis Utang Luar Negeri

1. Berdasarkan Jangka Waktu dan Pihak yang Terlibat

- a. Utang Jangka Pendek, yaitu utang yang harus dibayar dalam waktu kurang dari satu tahun.
- b. Utang Jangka Menengah, yaitu utang yang jatuh tempo antara satu hingga lima tahun.
- c. Utang Jangka Panjang, yaitu utang yang memiliki jatuh tempo lebih dari lima tahun.

2. Berdasarkan Sumbernya

a. Utang Pemerintah

Utang yang diambil oleh pemerintah, baik untuk pembiayaan belanja negara maupun untuk investasi pembangunan.

b. Utang Swasta

Utang yang diambil oleh sektor swasta yang melibatkan pinjaman antar perusahaan atau perusahaan dan lembaga keuangan internasional.

3. Berdasarkan Pemberi Pinjaman dan Jenis Kewajiban yang Timbul

a. Bilateral

Utang yang berasal dari pinjaman atau bantuan langsung antara dua negara. Misalnya, pinjaman dari negara maju ke negara berkembang.

b. Multilateral

Utang yang berasal dari pinjaman yang diberikan oleh lembaga keuangan internasional seperti IMF, Bank Dunia, atau lembaga pembangunan lainnya.

c. Pasar Keuangan Internasional

Utang yang diperoleh melalui penerbitan obligasi atau instrumen utang di pasar internasional yang melibatkan investor swasta.

2.1.4.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri

1. Kebutuhan Pendanaan untuk Pembangunan Infrastruktur

Negara berkembang sering mengandalkan utang luar negeri untuk mendanai proyek infrastruktur besar, terutama ketika pendapatan domestik tidak mencukupi. Hal ini juga dijelaskan oleh Krugman et al. (2022) dalam konteks bagaimana negara berkembang mengandalkan utang untuk mendanai pembangunan yang tidak dapat dibiayai oleh pajak domestik atau pendapatan negara.

2. Defisit Neraca Transaksi Berjalan dan Anggaran Pemerintah

Menurut Mankiw (2022), ketika negara mengalami defisit anggaran atau defisit neraca transaksi berjalan, mereka seringkali memerlukan utang luar negeri sebagai sumber pembiayaan untuk menutupi kekurangan dana tersebut.

3. Kebijakan Moneter dan Fiskal

Friedman (1992) menjelaskan bahwa kebijakan moneter dan fiskal yang ekspansif, seperti peningkatan pengeluaran pemerintah atau penurunan pajak, dapat menyebabkan defisit anggaran yang kemudian mendorong negara untuk meminjam

dari luar negeri. Negara dengan kebijakan moneter yang longgar (misalnya, suku bunga rendah) mungkin juga lebih terdorong untuk mengambil utang.

4. Fluktuasi Nilai Tukar dan Suku Bunga Global

Blanchard (2017) menekankan bahwa perubahan dalam nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing dan perubahan suku bunga internasional dapat mempengaruhi biaya pinjaman luar negeri dan, pada gilirannya, menambah atau mengurangi jumlah utang luar negeri yang dapat diterima suatu negara.

2.1.5 *Cryptocurrency*

2.1.5.1 Definisi *Cryptocurrency*

Digital currency merujuk pada bentuk uang yang sepenuhnya dikelola dan disimpan secara elektronik sebagai representasi digital dari mata uang fiat yang sah (Kolhe, 2022). *Cryptocurrency* adalah mata uang digital yang menggunakan teknologi kriptografi untuk memberikan keamanan pada transaksi, mengontrol penciptaan unit tambahan, dan memverifikasi transfer aset (Nakamoto, 2008). Tidak seperti mata uang konvensional, kripto tidak dikeluarkan oleh pemerintah atau bank sentral, melainkan menggunakan sistem desentralisasi berbasis teknologi blockchain dan tidak memiliki perantara dalam transaksinya.

Teori blockchain menjelaskan bagaimana teknologi ini mendasari berbagai jenis *cryptocurrency*. Blockchain adalah buku besar yang terdesentralisasi dan tidak dapat diubah yang menyimpan seluruh riwayat transaksi *digital currency* (Tapscott et al., 2016). Blockchain menyediakan transparansi, keamanan, dan desentralisasi yang menghindari ketergantungan pada pihak ketiga, seperti bank atau lembaga keuangan lainnya.

Pada tahun 1983, David Chaum, seorang programmer dari Berkeley, menciptakan teknologi Blind Signature, sebuah sistem pembayaran yang tidak dapat dilacak yang memisahkan identitas seseorang dari transaksi yang mereka lakukan. Ini menjadi dasar bagi pengembangan mata uang digital, namun *cryptocurrency* pertama yang berhasil adalah Bitcoin, yang diperkenalkan pada tahun 2009 oleh Satoshi Nakamoto. Sejak itu, ribuan *cryptocurrency* lainnya telah dikembangkan dengan berbagai fitur dan tujuan. *Cryptocurrency*, khususnya Bitcoin, meskipun tidak diatur oleh pemerintah, dapat berfungsi sebagai instrumen investasi, namun juga menghadapi volatilitas yang tinggi.

2.1.5.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Kripto

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga kripto menurut Maharani (2024) adalah sebagai berikut:

1. Penawaran dan Permintaan

Harga aset kripto sangat dipengaruhi oleh keseimbangan antara penawaran dan permintaan di pasar. Jika permintaan meningkat lebih cepat daripada penawaran, harga cenderung naik, dan sebaliknya. Misalnya, aset kripto dengan pasokan terbatas dapat memiliki harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang memiliki pasokan lebih banyak.

2. Regulasi Pemerintah

Kebijakan pemerintah terhadap kripto, seperti pelarangan atau penerimaan, dapat mempengaruhi harga. Regulasi yang mendukung dapat meningkatkan kepercayaan investor, sementara regulasi yang ketat atau pelarangan dapat menurunkan permintaan dan harga.

3. Adopsi Teknologi

Semakin banyak perusahaan dan individu yang menerima dan menggunakan kripto, semakin tinggi permintaan dan harganya. Adopsi massal oleh investor ritel dan institusi dapat mendorong kenaikan harga.

4. Sentimen Pasar

Persepsi publik dan sentimen pasar terhadap kripto dapat menyebabkan fluktuasi harga. Berita positif atau negatif, seperti peretasan, penipuan, atau dukungan dari tokoh terkenal, dapat mempengaruhi keputusan investor.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian tentang nilai tukar rupiah yang telah dilakukan sebelumnya yaitu:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Judul, Penulis, Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Analisis Pengaruh Utang Pemerintah terhadap Perkembangan Nilai Tukar Negara Oman Penulis: Hana Saidah, Agustina Wiguna, Cindy Salsabila Putri, dan Endang Rostiana (2021)	-Utang Luar Negeri -Nilai Tukar	-Jumlah Uang Beredar -Inflasi -Nilai Transaksi Kripto	Utang publik berpengaruh negatif terhadap nilai tukar.	Jurnal Riset Ilmu Ekonomi, Vol. 1, No. 3 2021, 98-107 ISSN: 2776-4567
2.	Analisis Perubahan Nilai Tukar Rupiah Akibat Peningkatan Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Pertumbuhan Ekonomi (Studi Pada Bank Indonesia Periode 2008 – 2017) Penulis: Mirna Herawati (2021)	-Inflasi -Nilai Tukar Rupiah	-Jumlah Uang Beredar -Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Inflasi memiliki hubungan positif terhadap nilai tukar rupiah.	Jurnal Ekonomi, Vol. 23, No. 1, Februari 2021, 20-30 ISSN: 14113953

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
3.	Kointegrasi dan Kausalitas Bitcoin terhadap Nilai Tukar Rupiah: Pandangan Islam Penulis: Dewi Jumiarti dan Hayet (2021)	-Nilai Tukar Rupiah	-Jumlah Uang Beredar -Inflasi -Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Bitcoin tidak memiliki kointegrasi jangka panjang dengan nilai tukar rupiah, namun terdapat hubungan kausalitas satu arah dari Bitcoin ke nilai tukar rupiah.	Jurnal Muamalat Indonesia, Vol. 1, No. 1, April 2021, 1-11
4.	<i>Market Efficiency of Exchange Rate of Bitcoin with Dollar and Rupiah of Foreign Exchange Markets: Weak and Semi-Strong Form Test</i> Penulis: Rizal Nora Amelda dan Umardi Valenchya Kristina (2021)	-Nilai Tukar	-Jumlah Uang Beredar -Inflasi -Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Terdapat pengaruh negatif terhadap hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara Bitcoin dan USD/IDR.	Jurnal Manajemen Indonesia Vol. 21, No. 2, 2021, 153-160 Online ISSN: 2502-3713 Print ISSN: 1411-7835
5.	Pengaruh Guncangan Variabel Moneter Terhadap Nilai Tukar Dan Inflasi Di Indonesia Penulis: Sintia Pertiwi Agustin, dan Ali Anis (2021)	-Jumlah Uang Beredar -Inflasi -Nilai Tukar	-Jumlah Uang Beredar -Inflasi -Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Dalam jangka pendek jumlah uang beredar berpengaruh signifikan dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Dalam jangka panjang jumlah uang beredar dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar.	Jurnal Kajian Ekonomi dan Pembangunan, Vol. 3, No. 3, September 2021, Hal 49-64
6.	Pengaruh Variabel-Variabel Makro Terhadap Nilai Tukar Rupiah Penulis: Duwik Tri Utamia dan Fitrah Sari Islamib (2021)	-Jumlah Uang Beredar -Inflasi -Nilai Tukar Rupiah	-Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Jumlah uang beredar signifikan memengaruhi nilai tukar. Sedangkan tingkat inflasi menunjukkan hasil yang tak signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar.	DIALEKTIK A: Jurnal Ekonomi dan Ilmu Sosial Vol. 6, No. 2, September 2021, 130-146 P-ISSN: 2502-4094 ISSN: 2598-781X

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
7.	Analisis Ekspor, Impor, dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Nilai Tukar Rupiah Penulis: Mira Adhista (2022)	-Jumlah Uang Beredar -Nilai Tukar Rupiah	-Inflasi -Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Pada jangka panjang jumlah uang beredar signifikan mempengaruhi nilai tukar.	Jurnal Ilmiah Ekonomi Pembangunan, Vol 1, No 2 (2022), 73-92 p-ISSN: 2621-3842 e-ISSN: 2716-2443 73
8.	Analisis Pengaruh Ekspor Neto, Utang Luar Negeri dan BI Rate terhadap Nilai Tukar atas Dollar Amerika Serikat Penulis: Nur Malyatul Kistiah, Haryadi, dan Rahma Nurjanah (2022)	-Utang Luar Negeri -Nilai Tukar Rupiah	-Jumlah Uang Beredar -Inflasi -Nilai Transaksi Kripto	Utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah.	E-Journal Perdagangan Industri Dan Moneter, Vol. 10, No. 2, Mei-Agustus 2022, 111-122 ISSN: 2303-1204 (Online)
9.	Analisis Pengaruh Neraca Transaksi Berjalan, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Suku Bunga, dan Utang Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar di Indonesia Penulis: Muhammad Rafi Fernanda Nayottama dan Thomas Andrian (2022)	-Jumlah Uang Beredar -Inflasi -Utang Luar Negeri -Nilai Tukar Rupiah	-Nilai Transaksi Kripto	Dalam jangka pendek jumlah uang beredar dan inflasi positif tidak signifikan, sedangkan utang luar negeri negatif signifikan terhadap nilai tukar. Dalam jangka panjang jumlah uang beredar dan inflasi positif, utang luar negeri negatif signifikan terhadap nilai tukar.	Jurnal Impresi Indonesia (JII), Vol. 1, No. 12, Desember 2022 p-ISSN: 2828-1284 e-ISSN: 2810-062x
10.	Dampak Tingkat Bunga Dan Laju Inflasi Terhadap Kurs: Bukti Dari Indonesia Penulis: Algifari dan Isnanda Zainur Rohman (2022)	-Laju Inflasi -Nilai Tukar Rupiah	-Jumlah Uang Beredar -Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Laju inflasi dalam jangka panjang tidak berpengaruh positif terhadap kurs.	CAPITAL: Jurnal Ekonomi dan Manajemen, Vol. 6, No. 1, September 2022, 187-197 ISSN: 2598-9022 (Print) ISSN: 2598-9618 (Online)
11.	Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, dan Suku	-Jumlah Uang Beredar	-Utang Luar Negeri	inflasi dan jumlah uang beredar	Jurnal Administrasi Bisnis, Vol 2,

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Bunga Bank Indonesia Terhadap Nilai Tukar Rupiah Tahun 2013-2021 Penulis: Vania Fitri Latifah, Mohammad Sofyan, dan Ghita Yasaningthias (2022)	-Inflasi -Nilai Tukar Rupiah	-Nilai Transaksi Kripto	memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai tukar.	No. 6, 2022, 831-841
12.	Pengaruh Domestik dan Utang Luar Negeri terhadap Nilai Tukar Rupiah Penulis: Cut Endang Kurniasih, Dahlan Tampubolon (2022)	-Inflasi -Utang Luar Negeri -Nilai Tukar Rupiah	-Jumlah Uang Beredar -Nilai Transaksi Kripto	Inflasi dan utang luar negeri berpengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah dalam jangka panjang, sedangkan dalam jangka panjang inflasi domestik berpengaruh positif dan utang luar negeri berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah.	Ecoplan, Vol. 5, No. 1, April 2022, Hal. 29-39 ISSN p: 2620-6102 e: 2615-5575
13.	Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, Dan Jumlah Uang Beredar di Indonesia Terhadap Kurs Rupiah/USD Penulis: Frido Evindey Manihuruk, Dwi Silfani, Yohana Feby, dan Jonathan Marbun (2023)	-Jumlah Uang Beredar -Nilai Tukar Rupiah	-Inflasi -Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kurs rupiah dengan dolar.	Jurnal Riset Ilmu Ekonomi, Vol. 3, No. 2 2023, 118-129 ISSN: 2776-4567
14.	Analisis Pengaruh Inflasi, Cadangan Devisa, dan Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Penulis: Muhammad Ariq Ibrahim dan Yenny Kornitasari (2023)	-Inflasi -Nilai Tukar Rupiah	-Jumlah Uang Beredar -Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar.	<i>Journal of Development Economic and Social Studies</i> Vol. 2, No. 4, 2023
15.	<i>Black Market Exchange Rate Movement in Nigeria: Does</i>	-Kripto -Nilai Tukar	-Jumlah Uang Beredar -Inflasi	Kripto berpengaruh positif signifikan	<i>Studies of Applied Economics,</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Cryptocurrency Matters?</i> Penulis: Felix Aberu Tai, Jimoh Sina Ogede, dan Joseph Oluwaseun Ewarawon (2023)		-Utang Luar Negeri	terhadap nilai tukar.	Vol 41-2, May 2023 ISSN: 1133-3197
16.	<i>The Effect Of Inflation, Exports And Gross Domestic Product On Exchange Rate In Indonesia Period 2014-2020</i> Penulis: Fransiska, Kelvin Susanto, Iyola, dan Fuji Astuty (2023)	-Inflasi -Nilai Tukar Rupiah	-Jumlah Uang Beredar -Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Tukar di Indonesia Periode 2014-2020.	<i>Management Studies and Entrepreneurship Journal</i> Vol. 4, No. 3, 2023 ISSN: 1818-1829
17.	Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar AS Penulis: Krisdayanti Samosir dan Sudarsana Arka (2024)	-Inflasi -Nilai Tukar Rupiah	-Jumlah Uang Beredar -Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah.	Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran, Vol. 7, No. 3, 2024, 10431-10441 P-2655-710X e-ISSN 2655-6022
18.	Inflasi dan Jumlah Uang Beredar: Pengaruhnya terhadap Nilai Tukar Mata Uang Rupiah Per Dolar Amerika Penulis: Dzaky Ahmad Raihan, Muhammad Fauzi, Muhammad Rifki, dan Fitria Rahmah	-Jumlah Uang Beredar -Inflasi -Nilai Tukar Rupiah	-Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Jumlah uang beredar dan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar.	JIEP: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Pembangunan Vol. 7, No. 1, 2024, hal 185-196 ISSN 2746-3249
19.	Pengaruh Tingkat Bunga, Inflasi, Ekspor, Impor, dan Utang Luar Negeri terhadap Nilai Tukar Penulis: Anggita Pramesti dan Dewi Rahmi (2024)	-Inflasi -Utang Luar Negeri -Nilai Tukar	-Jumlah Uang Beredar -Inflasi -Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Dalam jangka pendek utang luar negeri memiliki pengaruh negatif dan inflasi tidak mempengaruhi nilai tukar. Sedangkan dalam jangka panjang, utang luar negeri berpengaruh positif, namun	Jurnal Riset Ilmu Ekonomi Dan Bisnis (JRIBB), Vol. 4, No. 1, Juli 2024, 57-64 e-ISSN: 2798-639X p-ISSN: 2808-3024

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai tukar.	
20.	<i>The Impact of Cryptocurrency and Electronic Money Use On The Circulating Money Supply and Monetary Stability in Indonesia</i> Penulis: Yolanda Sari dan Etik Winarni (2024)	-Jumlah Uang Beredar Cryptocurrency -Nilai Tukar Rupiah	-Inflasi -Utang Luar Negeri -Nilai Transaksi Kripto	Dalam jangka panjang Cryptocurrency tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai tukar, sedangkan dalam jangka pendek, cryptocurrency memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap nilai tukar.	<i>Nomico Journal</i> , Vol. 1, No.7, September 2024, 49-64 E-ISSN: 3046-6318

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan panduan penting dalam penelitian yang membantu menyusun dan menghubungkan teori, fakta, dan hasil kajian pustaka. Menurut Sugiyono, kerangka pemikiran berfungsi untuk menjelaskan hubungan antar variabel dalam penelitian. Kerangka ini menggambarkan alur logis penelitian, sehingga mempermudah perumusan masalah, penjelasan hasil, dan membantu pembaca memahami arah serta tujuan penelitian. Berdasarkan pendahuluan yang telah dijabarkan tersebut, maka dapat disimpulkan kerangka pemikiran dan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

2.2.1 Hubungan Jumlah Uang Beredar dengan Nilai Tukar

Jumlah uang yang beredar di suatu negara sangat mempengaruhi kondisi ekonomi, termasuk nilai tukar mata uang negara tersebut. Secara umum, ketika jumlah uang beredar di Indonesia meningkat, maka uang yang dimiliki masyarakat akan bertambah. Dengan uang yang lebih banyak, daya beli masyarakat juga akan

meningkat, sehingga konsumsi dalam negeri, termasuk pembelian barang impor, ikut naik. Kondisi ini akan meningkatkan kebutuhan masyarakat terhadap mata uang asing, seperti dolar Amerika, untuk melakukan transaksi internasional. Ketika permintaan terhadap mata uang asing meningkat, sementara persediaannya terbatas, nilai tukar rupiah cenderung melemah atau mengalami depresiasi.

Hal ini sejalan dengan pendapat Mankiw (2019) yang menyatakan bahwa jika jumlah uang dalam suatu perekonomian bertambah lebih cepat dibandingkan dengan pertumbuhan barang dan jasa, maka harga-harga akan naik (terjadi inflasi) dan nilai mata uang akan cenderung turun. Artinya, semakin banyak uang yang beredar, semakin berisiko nilai tukar rupiah melemah.

Beberapa penelitian juga membuktikan hal ini. Penelitian yang dilakukan oleh Alawiyah et al. (2019) menunjukkan bahwa peningkatan jumlah uang beredar memberikan pengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah, artinya semakin besar uang beredar, semakin lemah nilai tukar rupiah. Hasil serupa ditemukan oleh Latifah et al. (2022) yang menjelaskan bahwa peningkatan uang beredar mendorong permintaan impor dan kebutuhan valuta asing, sehingga rupiah cenderung terdepresiasi.

2.2.2 Hubungan Inflasi dengan Nilai Tukar

Secara teoritis, nilai tukar ditentukan oleh berbagai faktor, termasuk neraca perdagangan, inflasi, tingkat suku bunga, dan kondisi makroekonomi lainnya (Mankiw, 2022). Berdasarkan teori paritas daya beli yang dikemukakan oleh Gustav Cassel tahun 1918, nilai tukar antara dua mata uang harus sama dengan rasio daya belinya. Sehingga, apabila suatu negara memiliki inflasi yang relatif tinggi

maka nilai tukar negara tersebut akan terdepresiasi atau melemah dan apabila suatu negara memiliki inflasi yang relatif rendah maka mata uang negara tersebut akan terapresiasi atau menguat.

Penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2021) menunjukkan bahwa tingkat inflasi mempunyai hubungan yang searah dengan nilai tukar rupiah. Selain itu, Samosir et al. (2024) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat.

2.2.3 Hubungan Utang Luar Negeri dengan Nilai Tukar

James Meade (1951) menyatakan bahwa pergerakan nilai tukar dipengaruhi oleh neraca pembayaran, yang meliputi neraca perdagangan, arus modal, dan transaksi keuangan. Utang luar negeri dapat memengaruhi nilai tukar melalui mekanisme masuk dan keluarnya modal dari suatu negara. Pengaruh ini bergantung pada bagaimana utang luar negeri dikelola, sumber pendanaan, dan ekspektasi pasar terhadap kemampuan negara dalam membayar utangnya. Utang luar negeri biasanya melibatkan aliran modal masuk (*capital inflow*) ke suatu negara ketika suatu negara meminjam dari luar negeri, permintaan terhadap mata uang domestik meningkat karena pinjaman tersebut perlu dikonversi ke mata uang lokal. Hal ini dapat menyebabkan apresiasi nilai tukar mata uang domestik.

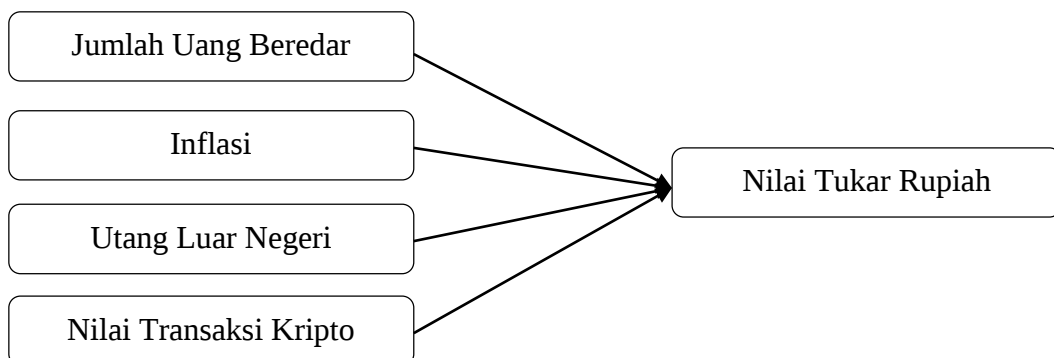
Penelitian yang dilakukan oleh Kistiah et al. (2022) menunjukkan bahwa utang luar negeri memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

2.2.4 Hubungan Nilai Transaksi Kripto dengan Nilai Tukar

Mata uang kripto, telah menjadi aset alternatif yang menarik bagi investor. Hubungan antara kripto dan nilai tukar rupiah dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme utama. Pertama, melalui fenomena *currency substitution*, yaitu ketika masyarakat mulai beralih dari rupiah ke kripto sebagai alat simpan nilai atau transaksi, maka permintaan terhadap rupiah menurun. Hal ini berpotensi melemahkan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (Fikri et al., 2024). Kedua, transaksi pembelian kripto seringkali melibatkan konversi rupiah ke aset digital yang disimpan atau ditransfer ke luar negeri. Hal ini dapat memicu *capital outflow*, menurunkan cadangan devisa, dan memberi tekanan pada nilai tukar. Ketiga, fluktuasi harga kripto yang tinggi dapat mendorong perilaku spekulatif, di mana masyarakat menukar rupiah ke kripto saat harga naik tajam.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh 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.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibuat gambar kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara atas penelitian. Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis menentukan hipotesis sebagai berikut:

1. Diduga secara parsial jumlah uang beredar, inflasi, dan nilai transaksi kripto berpengaruh positif, sedangkan utang luar negeri berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah periode Januari 2020 – Desember 2024.
2. Diduga secara bersama-sama jumlah uang beredar, inflasi, utang luar negeri, dan nilai transaksi kripto berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah periode Januari 2020 – Desember 2024.