

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Nilai Tukar

Menurut Sukirno (2019) kurs valuta asing atau mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Kurs mata uang asing juga dapat di definisikan sebagai jumlah mata uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang di butuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

Perubahan kurs valuta asing yang diwakili oleh US\$ Dollar juga akan memberi dampak bagi pasar modal. Apabila kurs valas menguat, maka investor akan menjual seluruh atau sebagian sahamnya dan dialihkan pada valas untuk kemudian di investasikan ke tempat lain sebagai tabungan, sehingga harga saham akan menurun. Malah jika kurs valas melemah, investor akan beramai-ramai membeli mata uang domestik untuk diinvestasikan pada saham, sehingga harga saham akan cenderung naik. Variabel kurs valas atau nilai tukar punya pengaruh langsung berupa kenaikan harga barang ekspor maupun barang impor didalam negeri.

Kurs rupiah adalah nilai tukar sejumlah rupiah yang diperlukan untuk membeli suatu satu US\$. Muharam dan Nurafni (2018) dikutip dari Januaraga menjelaskan jika nilai tukar rupiah terhadap US\$ menguat, ini berarti nilai tukar sejumlah rupiah yang diperlukan untuk membeli satu US\$ rendah maka harga valuta asing dalam satuan mata uang domestik mengalami peningkatan disebut dengan depresiasi mata

uang domestik atau penurunan mata uang domestik mengalami penurunan artinya bahwa nilai mata uang domestik mengalami peningkatan nilai mata uang terhadap satuan mata uang asing atau dinamakan dengan apresiasi mata uang domestik. Selain itu sulitnya mengantisipasi gerak fluktuasi rupiah membuat para investor bimbang.

Menurut Fatma (2019) kurs dibedakan menjadi dua:

- 1) Kurs nominal (*nominal exchange rate*) adalah harga relatif dari mata uang dan negara. Sebagai contoh, jika kurs antara dollar dan yen jepang adalah 120 yen per dollar. Maka anda bisa menukar 1 dollar untuk 120 yen di pasar uang. Orang jepang yang ingin memiliki dollar akan membayar 120 yen untuk setiap dollar yang dibelinya. Orang amerika yang ingin memiliki yen akan mendapatkan 120 yen untuk setiap dollar yang ia bayar. Ketika orang-orang mengacu pada “kurs” di antara kedua negara, mereka biasanya mengertikan kurs nominal.
- 2) Kurs Rill (*real exchange rate*) adalah harga relatif dari barang-barang diantara dua negara. Kurs rill menyatakan tingkat dimana kita bisa memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain. Kurs rill sering disebut term of trade.

A. Teori Nilai Tukar

Menurut (Mankiw, 2007) nilai tukar mata uang antara dua negara adalah harga dari mata uang yang digunakan oleh penduduk negara tersebut untuk saling melakukan perdagangan antara satu sama lain.

(Abimanyu, 2004) menyatakan bahwa nilai tukar mata uang adalah harga mata uang relative terhadap mata uang negara lain, dan oleh karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang maka titik keseimbangannya ditentukan oleh penawaran dan permintaan dari kedua mata uang.

(Fabozzi & Modigliani, 1996) *an exchange rate is defined as the amount of one currency that can be exchange per unit of another currency, or the price of one currency in items of another currency.*

Sehingga dapat di simpulkan bahwa nilai tukar mata uang adalah harga dari nilai mata uang suatu negara terhadap negara lain, serta dilakukan untuk transaksi tukar menukar yang dipergunakan dalam melakukan transaksi perdagangan, nilai tukar antara dua negara yang mana nilai tukar tersebut ditentukan oleh penawaran dan permintaan dari kedua mata uang.

Teori -Cuve dikembangkan oleh ekonom Gottfried Haberler. Menurut teori ini, pelemahan kurs mata uang domestic awalnya mungkin meningkatkan nilai impor karena kontrak impor yang sudah ada masih menggunakan kurs yang lebih tinggi. Namun, seiring berjalannya waktu, kontrak-kontrak tersebut akan berakhir dan nilai impor akan menurun. Dalam jangka Panjang, teori ini berpendapat bahwa pelemahan kurs dapat mebgurangi impor negara tersebut.

Mata uang suatu negara dapat mengalami perubahan secara substansial karena perubahan kondisi ekonomi, social politik. Perubahan tersebut bisa mengalami apresiasi jika mata uang domestic terhadap mata uang luar mengalami

kenaikan, dan mengalami depresiasi Ketika mata uang domestic terhadap mata uang asing mengalami penurunan.

Penurunan atau kenaikan nilai mata uang juga dilakukan dan diintervensi oleh pemerintah, dalam hal ini adalah bank sentral untuk menyesuaikan kondisi sebenarnya yang ada di dalam pasar. Penurunan atau kenaikan yang diintervensi pemerintah dikenal dengan istilah devaluasi dan revaluasi. Dikatakan devaluasi adalah ketika penyesuaian ke bawah atau dengan kata lain penurunan nilai tukar yang dilakukan oleh bank sentral, dan sebaliknya dikatakan revaluasi adalah ketika bank sentral melakukan penyesuaian ke atas atau dengan kata lain menaikkan nilai tukar.

B. Sistem Nilai Tukar

Menurut (Madura, 2006), berdasarkan kebijakan tingkat pengendalian nilai tukar mata uang yang diterapkan suatu Negara, sistem nilai tukar secara umum dapat digolongkan menjadi empat kategori, antara lain :

a) Sistem nilai tukar mata uang tetap (*fixed exchange rate system*)

Dalam hal ini pemerintah dapat mempertahankan kebijakan yang menjaga nilai mata uangnya tetap pada tingkat yang stabil. Pada sistem nilai tukar tetap ini mata uang suatu Negara ditetapkan secara tetap dengan mata uang asing tertentu. Dengan kata lain sistem nilai tukar mata uang tetap diintervensi oleh pemerintah.

b) Sistem nilai tukar mata uang mengambang bebas (*free floating exchange rate system*)

Dalam hal ini, nilai tukar mata uang suatu Negara ditentukan dari adanya permintaan dan penawaran mata uangnya dalam bursa pertukaran mata uang internasional. Sistem nilai tukar ini, didefinisikan sebagai hasil keseimbangan yang terus menerus berubah sesuai dengan berubahnya permintaan dan penawaran di pasar valuta asing (valas)

c) Nilai tukar mata uang mengambang terkendali (*managed floating exchange rate system*)

Dalam hal ini, sistem nilai tukar mata uang mengambang terkendali berlaku pada kondisi dimana nilai tukar ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran, namun ada intervensi pemerintah dalam hal ini adalah Bank Sentral yang dari waktu ke waktu ikut campur tangan guna menstabilkan nilai mata uangnya.

d) Sistem nilai tukar mata uang terikat (*pegged exchange rate system*)

Dalam hal ini mata uang domestik ditetapkan dengan satu mata uang asing yang nilainya cenderung lebih stabil, contohnya adalah mata uang Dollar Amerika.

C. Perkembangan Sistem Nilai Tukar di Indonesia

Sejak tahun 1996 sampai sekarang, Indonesia telah menerapkan empat sistem nilai tukar mata uang yang berbeda dan terbagi dalam beberapa periode waktu. Adapun perkembangan sistem nilai tukar mata uang di Indonesia adalah sebagai berikut :

a. Sistem nilai tukar mata uang berganda (*multiple exchange rate system*)

Sistem nilai tukar mata uang ini diterapkan oleh Indonesia pada Oktober 1996 sampai dengan Juli 1971. Penggunaan sistem nilai tukar mata uang berganda ini dengan tujuan untuk menghadapi fluktuasi nilai rupiah serta untuk

mempertahankan dan meningkatkan daya saing yang hilang karena terjadi inflasi dua digit pada periode tersebut.

b. Sistem nilai tukar mata uang tetap (*fixed exchange rate*)

Sistem nilai tukar ini berlaku sejak Agustus 1971 sampai dengan Oktober 1978. Pada periode ini sistem nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar ditetapkan dalam suatu nilai tetap yaitu sebesar US\$ = Rp. 415,00. Hal ini dilakukan oleh Indonesia karena pada saat itu kuatnya neraca pembayaran.

c. Sistem nilai tukar mata uang mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*)

Sistem nilai tukar ini diterapkan oleh Indonesia pada November 1978 sampai dengan Agustus 1997. Pada periode ini nilai tukar mata uang rupiah tidak hanya mengacu pada Dollar AS, namun juga mata uang Negara lainnya. Pada periode ini Indonesia telah melakukan devaluasi sebanyak tiga kali yaitu pada November 1978, Maret 1983, dan September 1986. Setelah periode September 1986, rupiah dibolehkan mengalami apresiasi 3-5% per tahun untuk mempertahankan nilai tukar riil yang lebih baik.

d. Sistem nilai tukar mata uang mengambang bebas (1998 – sekarang)

Sejak periode 1998 sampai saat ini, sistem mata uang yang digunakan Indonesia adalah sistem nilai tukar mata uang mengambang bebas, yang mana peran dari Bank Sentral, dalam hal ini adalah Bank Indonesia yang melakukan intervensi semata-mata hanya untuk menstabilkan nilai tukar Rupiah, selebihnya pada sistem ini lebih didominasi dari mekanisme pasar itu sendiri.

D. Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Naik turunnya nilai tukar mata uang atau kurs valuta asing bisa terjadi dengan berbagai cara, yakni bisa dengan cara dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara yang menganut sistem *managed floating exchange rate*, atau bisa juga karena tarik menariknya kekuatan-kekuatan penawaran dan pemerintah di dalam pasar dan lazimnya perubahan nilai tukar mata uang tersebut.

Menurut Eun dan Resnick (2013) dikutip dari Januaraga Pada dasar faktor yang dapat mempengaruhi nilai tukar, bahwa terdapat faktor utama yang dapat mempengaruhi nilai tukar yaitu:

1. Tingkat Inflasi Pasar Valuta Asing

Dayasaing Harga (*Price Competitiveness*): Inflasi yang tinggi menyebabkan harga barang dan jasa dalam negeri menjadi lebih mahal dibandingkan dengan barang dan jasa dari negara lain. Hal ini mengurangi daya saing ekspor, sehingga permintaan terhadap mata uang domestik menurun dan nilai tukarnya melemah.

Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity - PPP*): Teori PPP menyatakan bahwa nilai tukar antara dua mata uang akan menyesuaikan diri untuk mencerminkan perbedaan tingkat inflasi antara kedua negara. Jika inflasi di suatu negara lebih tinggi daripada di negara lain, mata uangnya cenderung terdepresiasi terhadap mata uang negara lain.

2. Cadangan Devisa

Proses hubungan ekonomi antar negara dapat mempengaruhi hasil neraca pembayaran internasional suatu negara. Apabila suatu neraca pembayaran internasional terjadi surplus maka hal tersebut akan berdampak pada peningkatan nilai cadangan devisa negara, dan sebaliknya jika negara mengalami defisit dalam neraca pembayaran, sehingga Bank negara tersebut harus mengeluarkan asset cadangan devisanya, seperti emas, valuta asing atau meminjam Bank rakyat Indonesia.

3. Perbedaan BI Rate

Perbedaan suku bunga pastinya akan mempengaruhi masuk keluarnya permodalan dari para investor. Dengan kenaikan suku bunga akan merangsang masuknya modal asing. Sehingga itulah sebabnya di negara dengan BI rate tingkat tinggi, maka akan di ikuti masuknya modal asing yang tinggi juga. Modal asing yang masuk, dapat menimbulkan permintaan untuk meningkatkan mata uang dan menyebabkan kurs terapresiasi.

4. Ekspor-Import

Harga merupakan salah satu faktor yang dapat menentukan barang akan di impor ataupun di ekspor. Barang dalam negeri yang murah akan meningkatkan ekspor dan sebaliknya apabila harga barang naik akan melemahkan ekspor dalam negeri. Sehingga dapat mengakibatkan mata uang terapresiasi ataupun terdepresiasi. Dengan asumsi jika ekspor naik, maka permintaan terhadap mata uang negara bertambah cepat dibandingkan penawaran dan oleh karena itu nilai

mata uang akan mengalami apresiasi. Sebaliknya, jika impor yang naik, penawaran mata uang lebih cepat berkurang, maka akan mengakibatkan mata uang mengalami depresiasi. Atau dapat dikatakan jika harga ekspor meningkat lebih cepat maka kurs atau nilai tukar mata uang negara tersebut cenderung menguat.

5. Ekspektasi

Nilai tukar atau kurs dapat dipengaruhi oleh ekspektasi nilai tukar masa depan. Nilai tukar dapat bereaksi dengan cepat terhadap berita yang memiliki dampak kedepan.

2.1.2. Cadangan Devisa

Cadangan devisa merupakan sejumlah valuta asing yang disediakan oleh bank sentral disimpan dalam mempersiapkan berbagai transaksi luar negeri. Cadangan devisa bermanfaat dalam pembayaran perdagangan luar negeri, pembiayaan pembangunan negara, dan upaya menghindari krisis ekonomi yang mungkin terjadi di negara tersebut (Gandhi, 2006). Salvatore berpendapat bahwa cadangan devisa adalah aset negara yang dapat digunakan untuk transaksi luar negeri bagi kebutuhan negara (Salvatore dominick, 2007). Adapun Tambunan berpendapat bahwa tingkat cadangan devisa sangat bergantung oleh neraca pembayaran yang atau penjumlahan saldo transaksi berjalan dengan saldo neraca modal (Tulus Tambunan, 2001).

International Monetary Fund (IMF) mengemukakan bahwa cadangan devisa adalah semua aset yang dikuasi Bank Indonesia yang dapat dimanfaatkan kapanpun

saat dibutuhkan untuk membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran, dalam rangka menjaga stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valas. Simpanan dana itu dapat tersedia dalam berbagai jenis mata uang, seperti euro, poundsterling, dollar, yen, atau mata uang lain (Gandhi, 2006).

Komponen-komponen dalam cadangan devisa sebagai berikut (Gandhi, 2006) :

1) Emas Moneter (*Monetary Gold*)

Emas moneter didefinisikan sebagai kumpulan emas berbentuk batang yang pegang oleh otoritas moneter. Emas moneter sudah memenuhi syarat- syarat internasional tertentu dan dapat menjadi mata uang emas baik di luar negeri dan di dalam negeri

2) *Special Drawing Rights (SDR)*

SDR merupakan pendapatan negara yang bersumber dari IMF untuk negara-negara anggota. SDR dapat mendukung peningkatan ataupun penurunan cadangan devisa negara anggota. SDR ini berperan dalam membantu likuiditas internasional.

3) *Reserve Position in the Fund (RPF)*

RPF juga menjadi bagian dari cadangan devisa negara didalam rekening IMF dan menunjukkan tagihan hutang suatu negara beserta kekayaan yang dimilikinya kepada IMF setelah terjadinya transaksi antar anggota. Negara anggota juga dapat menarik jumlah *reserve tranche purchases* sesuai dengan perjanjian hutang yang sudah disepakati.

4) Valuta Asing (*Foreign Exchange*)

Valas terdiri atas uang kertas asing dan simpanan, surat berharga dan derivatif keuangan.

5) Tagihan Lainnya

Tagihan yang tidak termasuk kedalam 4 kelompok di atas.

A. Teori Cadangan Devisa

a. Teori Merkantilisme

Teori ini menunjukkan apabila suatu negara tersebut ingin maju artinya negara tersebut harus melakukan kegiatan perdagangan internasional. Dengan begitu, negara memperoleh surplus perdagangan yang berbentuk perak dan emas yang bisa menjadi sumber kemakmuran negara (Basuki & Prawoto, 2014).

Prinsip Teori merkantilisme (Untoro, 2010) :

- 1) Mendapatkan logam mulia sebanyak-banyaknya
- 2) Mengaktifkan neraca perdagangan
- 3) Memonopoli perdagangan
- 4) Melakukan perluasan koloni
- 5) Melakukan pembatasan impor serta peningkatan ekspor

b. Teori Keunggulan Mutlak (Adam Smith)

Teori ini menjelaskan bahwa suatu negara akan melakukan kegiatan ekspor barang tertentu. Negara yang memiliki keunggulan mutlak, mengimpor jenis barang yang tidak memiliki keunggulan mutlak dibandingkan negara lain yang memproduksi barang tersebut, maka dari itu, suatu negara akan melakukan ekspor atau impor suatu jenis barang tertentu apabila negara tersebut mampu atau tidak mampu memproduksi lebih atau lebih murah dibandingkan negara lain (W. G. H. Arifin, 2009)

Prinsip teori keunggulan mutlak sebagai berikut (Permatasari, 2018) : Ada tiga teori mengenai keunggulan mutlak (Permatasari, 2018).

- 1) Mampu melakukan pengembangan produksi dengan cara berdagang
- 2) Mempunyai Keunggulan dalam bidang teknologi dan iptek
- 3) Dapat memfokuskan negara kepada suatu bidang yang unggul dibandingkan negara lain

c. Teori Keunggulan Komparatif (David Ricardo)

Teori ini menjelaskan bahwa suatu negara akan mengutamakan kegiatan ekspor barang tertentu, apabila negara tersebut memiliki keunggulan komparatif terbesar dan akan mengutamakan kegiatan impor barang apabila negara tersebut tidak memiliki keunggulan komparatif. Oleh sebab itu, suatu negara akan melakukan ekspor barang, apabila barang tersebut dapat diproduksi dengan biaya rendah dan akan melakukan kegiatan impor barang apabila barang diproduksi di dalam negeri dengan biaya yang lebih tinggi. (W. G. H. Arifin, 2009)

d. Teori Faktor Produksi (Heckscher & Ohlin)

Teori ini menjelaskan bahwa komoditas dalam produksi memerlukan banyak faktor produksi dan faktor produksi yang langka diekspor untuk di tukar dengan komoditas yang membutuhkan faktor produksi dalam jumlah yang sebaliknya. Hal ini secara tidak langsung, apabila terdapat banyak faktor produksi maka akan diekspor dan yang langka akan diimpor. Suatu negara akan lebih banyak mengekspor barang yang menggunakan faktor produksi relatif banyak di negara tersebut dan akan mengimpor barang yang menggunakan faktor produksi yang relatif langka. (W. G. H. Arifin, 2009)

2.1.3. Ekspor Minyak Kelapa Sawit

Ekspor adalah kegiatan perdagangan internasional yang memberikan rangsangan guna menumbuhkan permintaan dalam negeri yang menyebabkan tumbuhnya industri-industri pabrik besar, bersama dengan struktur politik yang tidak stabil dan lembaga sosial yang fleksibel. Dengan kata lain, ekspor mencerminkan aktifitas perdagangan antar bangsa yang dapat memberikan dorongan dalam dinamika pertumbuhan perdagangan internasional, sehingga suatu negara yang sedang berkembang kemungkinan untuk mencapai kemajuan perekonomian setara dengan Negara-negara yang lebih maju (Todaro & Smith, 2006).

Kegiatan ekspor merupakan hal yang terpenting bahkan mendapat perhatian utama dalam kegiatan ekonomi mengingat peranannya yang sangat besar dalam menunjang setiap program pembangunan yang dilaksanakan yakni sebagai penggerak kegiatan ekonomi dan pembangunan (*generating sector*). Alasan yang mendesak mengapa suatu negara perlu menggalakan ekspor adalah untuk meningkatkan pendapatan perkapita masyarakat.

1. Harga internasional

Makin besar selisih antara harga di pasar internasional dengan harga domestik akan menyebabkan jumlah komoditi yang akan di Ekspor menjadi bertambah banyak.

2. Nilai tukar uang (exchange rate)

Makin tinggi nilai tukar uang suatu negara (mengalami apresiasi) maka harga ekspor negara itu dipasar internasional menjadi mahal, sebaliknya semakin rendah nilai mata uang suatu negara (mengalami depresiasi) harga ekspor negara itu dipasar internasional menjadi lebih murah.

3. Quota Ekspor-Import

Yakni kebijaksanaan perdagangan internasional minyak kelapa sawit berupa pembatasan kuantitas (jumlah) barang.

4. Kebijakan tarif dan non tariff

Kebijakan tarif adalah untuk menjaga harga produk dalam negeri dalam tingkatan tertentu yang dianggap mampu atau dapat mendorong pengembangan komoditi tersebut seperti bea masuk. Sedangkan kebijakan non-tarif adalah berbagai kebijakan perdagangan selain bea masuk yang dapat menimbulkan distorsi (hambatan, sehingga mengurangi potensi manfaat perdagangan internasional).

Harga ekspor menurut pappas dan mark hirsche (1995:95) permintaan adalah jumlah barang atau jasa yang rela atau mampu dibeli oleh konsumen selama periode tertentu berdasarkan kondisi tertentu. Dalam membahas permintaan suatu barang, tidak terlepas dari mempelajari tingkah laku konsumen, dimana seseorang konsumen senantiasa ingin memaksimalkan kepuasan. Dengan demikian dipasar ada dua kekuatan yaitu produsen dan konsumen, proses selanjutnya melalui mekanisme pasar yaitu tarik menarik antara kekuatan permintaan dan penawaran diperoleh harga dan kuantitas yang di sepakati. Dari sinilah analisis permintaan sangat penting dalam mengambil keputusan oleh produsen/pengusaha.

Kelapa sawit adalah tumbuhan industri/ perkebunan yang berguna sebagai penghasil minyak masak, minyak industri, maupun bahan bakar. Pohon kelapa sawit terdiri dari dua spesies yaitu *elaeis guineensis* dan *elaeis oleifera* yang digunakan untuk pertanian komersil dalam pengeluaran minyak kelapa sawit. Pohon kelapa sawit (*elaeis guineensis*), berasal dari Afrika barat diantara Angola dan Gambia. Pohon kelapa sawit (*elaeis oleifera*), berasal dari Amerika tengah dan Amerika selatan. Kelapa sawit menjadi populer setelah revolusi industri pada akhir abad ke-19 yang menyebabkan tingginya permintaan minyak nabati untuk bahan pangan dan industri sabun (Dinas Perkebunan Indonesia, 2007: 1).

Tanaman sawit merupakan suatu jenis tanaman palma yang mempunyai produk olahan utama yaitu berupa minyak sawit mentah – Crude Palm Oil (CPO) memiliki potensi pasar yang baik, baik nasional, maupun luar negeri (ekspor). Produksi minyak sawit dunia tidak saja digunakan untuk memenuhi kebutuhan konsumsi, akan tetapi juga telah diolah lebih lanjut menjadi salah satu bahan bakar alternatif ramah lingkungan untuk automotif yang disebut biodiesel. Saat ini, Pusat Penelitian Kelapa Sawit (PPKS) telah berhasil mengembangkan Palm Biodiesel dari minyak sawit mentah (CPO). Selain itu, lembaga-lembaga penelitian (seperti LPND, LPD, Perguruan Tinggi), maupun Badan Usaha Milik Negara juga telah melakukan kegiatan serupa (olahan lebih lanjut dari minyak kelapa sawit (CPO)).

Walaupun demikian, tercatat bahwa ekspor terbesar hasil olahan dari kelapa sawit adalah CPO dan sebagian besar hasil ekspor ini (60%) kembali ke Indonesia berupa produk-produk olahan lanjutan, seperti kosmetika. Hal ini menunjukkan bahwa dalam kerangka sistem pengelolaan interaksi proses inovasi belum terlihat

adanya peran penelitian dan pengembangan (litbang) untuk mendukung industri pengolahan kelapa sawit, atau industri belum mampu menyerap hasil-hasil Litbang yang telah ada.

Tanaman Kelapan Sawit secara umum waktu tumbuh rata-rata 20-25 tahun. Pada tiga tahun pertama disebut sebagai kelapa sawit muda, hal ini dikarenakan usia empat sampai enam tahun. Dan pada usia tujuh sampai sepuluh disebut sebagai periode matang (*the mature periode*), dimana pada periode tersebut mulai menghasilkan buah tandan segar. Dan terkadang pada usia 20-25 tahun tanaman kelapa sawit.

Semua komponen buah sawit dapat dimanfaatkan secara maksimal. Buah sawit memiliki daging dan biji sawit (*kernel*), dimana daging sawit dapat diolah menjadi CPO (*Crude Palm Oil*) sedangkan buah sawit diolah menjadi PK (*Kernel Palm*). Ekstraksi CPO rata-rata 20% sedangkan PK 2.5%. sementara itu cangkang biji sawit dapat dipergunakan sebagai bahan bakar ketel uap. Minyak sawit dapat dipergunakan untuk bahan makanan dan industri melalui proses penyulingan, penjernihan dan penghilangan bau atau RBDPO (*Refined, Bleached and Deodorized Palm Oil*). Disamping itu minyak kelapa sawit CPO dapat diuraikan untuk produksi minyak sawit padat (RBD stearin) dan untuk produksi minyak sawit cair (RBD olein). RBD Stearin terutama dipergunakan untuk membuat minyak goreng. Sedangkan RBD Olein terutama dipergunakan untuk margarin dan shortening, disamping untuk bahan baku industri sabun dan deterjen. Pemisahan CPO dan PK dapat menghasilkan oleokimia dasar yang terdiri dari asam lemak dan gliserol. Secara umum keseluruhan proses penyulingan minyak sawit tersebut dapat

menghasillkan 73% Olein, 21% Stearin, 5% PFAD (Palm Fatty Acid Distillate) dan 0,5% buangan.

2.1.4. Penanaman Modal Asing

Penanaman Modal Asing (PMA) merupakan suatu investasi dengan jalan membangun membeli total atau mengakuisisi perusahaan. penanaman Modal di Indonesia ditetapkan lewat Undang-Undang No.25 tahun 2007 tentang penanaman Modal Asing. Penanaman Modal Asing dalam Undang-Undang ini yaitu aktivitas menanamkan modal untuk melakukan usaha di wilayah republik Indonesia yang dilakukan dengan cara penanaman modal asing di Indonesia, baik melakukan penanaman modal asing seutuhnya atau secara bersama-sama dengan penanaman modal dalam negeri (Pasal 1 Undang-Undang No.25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal). Pengertian modal asing dalam undang-undang tersebut (Jufrida,2016) sebagai berikut :

- a. Alat pembyaran luar negeri yang bukan merupakan bagian kekayaan dari devisa indonesia, yang mendapat persetujuan pemerintah dan digunakan untuk pembiayaan di negara imdonesia.
- b. Alat-alat untuk perusahaan, termasuk penemuan baru dari orang asing dan bahan-bahan dari luar kedalam negara indonesia, selama alat-alat tersebut tidak ada pembiayaan dari devisa Indonesia.
- c. Bagian dari hasil perusahaan berdasarkan Undang-Undang ini keuntungan yang di perkenankan di transfer, tetapi di pergunakan untuk membiayai perusahaan di Indonesia.

Dalam ekonomi makro investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran masyarakat untuk memperoleh alat-alat kapital baru. oleh karena itu investasi total yang terjadi di suatu perekonomian sebagian berupa pembelian alat-alat baru untuk menggantikan alat-alat kapital yang tidak ekonomis untuk dipakai lagi dan sebagian lain berupa pembelian alat-alat kapital yang baru untuk memperbesar stock kapital. Di sisi lain investasi diartikan sebagai pengeluaran dari sektor produsen (swasta) untuk pembelian barang atau jasa untuk menambah stock barang dan perluasan perusahaan.

Investasi merupakan salah satu komponen yang sangat penting bagi GNP. Dalam hal ini investasi juga sangat berperan penting dalam permintaan agregat. Dalam hal ini pengeluaran investasi lebih tidak stabil jika dibandingkan dengan pengeluaran konsumsi sehingga mengalami fluktuasi investasi dan pada akhirnya menyebabkan resesi. Investasi juga sangat penting bagi pertumbuhan juga perbaikan dalam produktifitas mengenai tenaga kerja dan jumlah stock kapital(Eni Setyowati dan Siti Fatimah N, 2007).

A. Teori Penanaman Modal Asing (PMA)

Penanaman Modal Asing (PMA) atau yang disebut dengan FDI (Foreign Direct Investment) terjadi ketika sebuah perusahaan dari suatu negara menanamkan modalnya dalam jangka waktu panjang ke perusahaan di negara lain. Negara asal perusahaan yang menanam modal itu disebut host country sementara negara tempat investasi yang dituju disebut home country (Igomo, 2015). Menurut Muchammad Zaidun, dalam ilmu hukum investasi terdapat 3 ragam pemikiran dalam menafsirkan kebijakan investasi yang dapat dipilih menjadi dasar pertimbangan

atau kebijakan hukum investasi dari kepentingan negara penerima modal (home country), yakni :

a. Neo Classical Economic Theory

Teori ini menjelaskan bahwa masuknya investasi membawa dampak yang positif dan menerima dengan tangan terbuka terhadap masuknya investasi asing, karena investasi asing dianggap sangat bermanfaat bagi home country. Hal ini menunjukkan bahwa modal asing yang dibawa ke penerima modal akan mendorong modal domestik yang kemungkinandigunakan untuk berbagai usaha.

b. Dependency Theory

Teori ini tidak menerima masuknya investasi asing, dan memandang masuknya investor asing dapat melumpuhkan investasi domestik serta mengambil alih posisi dan peran investasi domestik dalam perekonomian nasional. Investor asing juga dianggap banyak menimbulkan dampak negatif bagi Masyarakat baik terhadap pelanggaran hak-hak asasi manusia ataupun lingkungan.

c. The Middle Path Theory

Penganut teori ini menganggap bahwa masuknya investasi asing selain banyak manfaat juga menimbulkan dampak negatif, karenanya negara harus berperan untuk dapat mengurangi dampak negatif melalui berbagai kebijakan hukum yang ditetapkan antara lain melalui penapisan (screening) dalam perizinan dan upaya sungguh- sungguh dalam penegakan hukum.

2.1.5. Jumlah Uang Beredar

Uang adalah segala sesuatu yang dapat di pakai atau diterima untuk melakukan pembayaran baik barang, jasa maupun utang (Nopirin, 2016). Di dalam perekonomian penting untuk membedakan antara mata uang dalam peredaran dan uang beredar. Jumlah merupakan seluruh jumlah mata uang yang telah dikeluarkan dan diedarkan oleh bank sentral.

Menurut (Nopirin, 2016) ada 3 jenis uang yaitu :

1. M1 (sempit atau *narrow money*) adalah uang kertas dan uang logam di tambah simpanan dalam bentuk rekening koran (*demand deposit*) atau uang kartal dan uang giral.
2. M2 (luas atau *broad money*) adalah M1 di tambah tabungan dan deposito berjangka (*time deposit*) pada bank-bank umum atau uang kuasi.
3. M3 adalah M2 di tambah tabungan dan deposito berjangka pada lembaga-lembaga tabungan nonbank.

Jumlah uang beredar adalah total keseluruhan nilai uang berada di tangan masyarakat yang terdiri dari uang kartal dan uang giral. Secara teknis, yang di anggap sebagai jumlah uang beredar adalah uang yang benar-benar berada di tangan masyarakat, sementara jumlah uang yang berada di bank (bank umum maupun bank sentral) serta uang yang berada di tangan pemerintah berupa uang kertas dan uang logam tidak dapat dihitung sebagai uang yang beredar.

Perubahan jumlah uang beredar ditentukan oleh hasil interaksi antara masyarakat, lembaga keuangan serta Bank Sentral. Proses bagaimana interaksi ini berjalan, di bawah ini akan dijelaskan mulai dari proses sederhana hingga yang lebih kompleks (lebih realistis). Proses sederhana guna mengetahui proses yang sederhana tentang penciptaan kredit (dan juga proses perubahan jumlah uang beredar) maka perlu dilakukan penyederhanaan keadaan yang nyata terjadi melalui penggunaan beberapa anggapan - anggapan. Anggapan ini tentu saja tidak realistis. Namun, apabila proses yang sederhana ini sudah dipahami, dengan meninggalkan atau mengubah anggapan - anggapan tersebut bisa dipahami proses yang lebih kompleks tanpa kehilangan jejak.

Perkembangan jumlah uang beredar mencerminkan atau seiring dengan perkembangan ekonomi. Biasanya bila perekonomian bertambah dan berkembang, jumlah uang beredar juga bertambah, sedang komposisinya berubah. Bila perekonomian makin maju, porsi penggunaan uang kartal (kertas dan logam) makin sedikit, digantikan uang giral atau near money. Biasanya juga bila perekonomian makin meningkat, komposisi M1 dalam peredaran uang makin kecil, sebab porsi uang kuasi makin besar. Gejala tersebut diatas juga terjadi di Indonesia, dilihat dari pertambahan jumlah uang beredar dan perubahan komposisinya.

A. Teori Jumlah Uang Beredar

Menurut Irving Fisher mengatakan bahwa pada prinsipnya inflasi itu hanya disebabkan oleh pertambahan jumlah uang beredar dan psikologi masyarakat

mengenai kenaikan harga-harga, bukan akibat dari faktor-faktor lain. Inti dari teori ini adalah sebagai berikut:

- 1) Banyaknya jumlah uang yang beredar di masyarakat dapat meningkatkan inflasi, semakin besar jumlah uang yang beredar maka tingkat inflasinya juga akan semakin meningkat. Oleh sebab itu pemerintah dituntut harus memperhitungkan atau memperkirakan kemungkinan timbulnya inflasi jika ingin mengadakan penambahan uang baru, karena pembuatan uang baru yang jumlahnya terlalu banyak tanpa disertai perubahan yang signifikan dalam jumlah produksi barang akan mengakibatkan ketidak stabilan perekonomian.
- 2) Perkiraan/anggapan masyarakat bahwa harga akan naik ketika masyarakat menganggap harga-harga akan naik maka masyarakat cenderung akan membelikan uangnya untuk barang-barang, sehingga permintaan akan meningkat. Akibatnya hal tersebut akan mendorong kenaikan harga-harga barang secara terus-menerus.

Menurut teori ini jumlah uang beredar terhadap ekspektasi masyarakat berkaitan dengan kenaikan harga, terdapat 3 (tiga) kemungkinan, Pertama: apabila masyarakat tidak mengharapkan harga-harga untuk naik, maka penambahan jumlah uang beredar akan diterima masyarakat untuk menambah likuiditasnya. Kedua: apabila masyarakat berdasarkan pengalaman periode waktu sebelumnya mulai sadar adanya inflasi. Ketiga: terjadi pada saat inflasi pada kondisi yang lebih parah yaitu hyperinflation. Dalam keadaan ini masyarakat sudah kehilangan kepercayaan terhadap mata uang, sehingga ekspektasi masyarakat mengharapkan kondisi yang lebih buruk pada masa mendatang. Untuk mengatasi inflasi menurut teori kuantitas

ini adalah dengan mengurangi jumlah uang yang beredar di masyarakat (Hasrianti, 2021).

Teori Kuantitas uang menurut Irving Fisher :

$$MV = PT$$

Dimana:

M : Jumlah uang beredar

V : Perputaran uang dari satu tangan ke tangan lain dalam satu periode

P : Harga barang

T : Volume barang yang diperdagangkan

Teori ini menjelaskan bahwa nilai barang yang diperdagangkan sama dengan jumlah uang beredar dikalikan kecepatan perputarannya. Nilai V dipengaruhi oleh pola transaksi yang dilakukan masyarakat. Oleh karena itu, perubahan V sangat dipengaruhi oleh perkembangan teknologi dan informasi.

Menurut Sukirno (2011) menyebutkan bahwa uang yang ada dalam perekonomian, adalah untuk membedakan uang dalam peredaran dan uang beredar. Mata uang dalam peredaran merupakan seluruh jumlah mata uang yang telah dikeluarkan dan diedarkan oleh Bank Sentral. Mata uang tersebut terdiri dari dua jenis, yaitu uang logam dan uang kertas. Dengan demikian mata uang dalam peredaran adalah semua jenis uang yang berada didalam perekonomian, yaitu jumlah mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank – bank umum. Pengertian uang beredar atau money supply dibedakan lagi menjadi dua pengertian, yaitu pengertian

terbatas dan pengertian yang luas. Dalam pengertian yang terbatas uang beredar adalah mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral yang dimiliki oleh perseorangan, perusahaan, dan badan-badan pemerintahan. Sedangkan dalam pengertian luas uang beredar adalah mencakup semua deposito berjangka dan saldo tabungan, besar atau kecil, rupiah atau mata uang asing milik penduduk pada bank oleh Lembaga keuangan nonbank, yang disebut uang kuasi.

Menurut (Rosyidi, 2009) penawaran uang atau jumlah uang beredar (money supply). Para ahli ekonomi berusaha mendefinisikan penawaran uang ini dan memeriksa komponen atau unsur yang membentuknya. Pada umumnya, mereka melihat jumlah uang yang beredar itu secara bertahap. Mula – mula mereka melihat unsur – unsur yang paling mudah dipakai sebagai alat pembayaran, sesudah itu lalu melangkah ke yang lebih sulit lagi (Agusmianata et al., 2018).

Tambunan (2011:257) menyatakan bahwa terlalu banyak uang yang beredar dalam masyarakat akan berdampak menimbulkan banyak permintaan, dan sebaliknya terlalu sedikit uang yang dipegang oleh masyarakat mengakibatkan rendahnya permintaan dalam masyarakat yang mengakibatkan rendahnya kegiatan produksi yang dapat mengakibatkan resesi ekonomi (Zickuhr, 2016).

Jadi, jumlah uang beredar adalah total keseluruhan nilai uang berada di tangan masyarakat yang terdiri dari uang kartal dan uang giral. Jumlah uang beredar dibedakan menjadi tiga macam yaitu Uang beredar dalam arti sempit (M1) adalah jumlah uang beredar yang terdiri dari uang kartal dan giral, misalnya deposito berjangka dan simpanan tabungan pada bank-bank, dalam arti luas (M2) adalah M1

di tambah deposito berjangka (*time deposit*) pada bank-bank umum, M3 adalah M2 ditambah tabungan ditambah deposito berjangka pada lembaga- lembaga keuangan non bank.

2.1.6. Kajian Empiris

Kajian empiris adalah sebuah proses yang diperlukan dalam membangun kerangka pemikiran, hal ini bertujuan agar kerangka pemikiran memiliki dasar yang kuat. Mencari penelitian terdahulu yang sesuai dengan penelitian merupakan salah satu proses dalam membangun kerangka berpikir. Berikut merupakan penelitian terdahulu yang sesuai dengan penelitian:

Tabel 2. 1 Penelitian terdahulu

NO	Peneliti, Tahun, Tempat penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Analisis pengaruh, neraca transaksi berjalan, jumlah uang beredar, suku inflasi, suku bunga, dan utang luar negeri terhadap nilai tukar di indonesia (Fernanda Nayottama & Andrian, 2022b)	Jumlah uang beredar dan nilai tukar	Cadangan devisa, ekspor minyak kelapa sawit, penanaman modal asing	Jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar	Jurnal Impresi Indonesia (JII) Vol. 1, No. 12, Desember 2022 1284 e-ISSN: 2810-062x
2	The influence of foreign direct investment (PMA), inflation, and money supply (M2) on the	Penanaman modal asing (PMA), jumlah uang beredar (M2) dan nilai tukar	Cadangan devisa, ekspor minyak kelapa sawit	Jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar.	Formosa Journal of Applied Sciences (FJAS) Vol. 3, No.7

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	exchange rate (IDR/USD) in indonesia for the period 2016:Q1-2022:Q4 (Aisyah et al., 2021)			Penanaman modal asing negatif signifikan terhadap nilai tukar	2024: 2861-2874
3	Analisis Penanaman modal asing dan pengaruhnya terhadap nilai tukar rupiah (Hodijah, 2015)	Penanaman modal asing dan nilai tukar	Cadangan devisa, ekspor minyak kelapa sawit, jumlah uang beredar	Penanaman Modal Asing berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah per US\$.	Jurnal Paradigma Ekonomika Vol.10, No.2, Oktober 2015
4	Pengaruh jumlah uang beredar (M2), tingkat suku bunga SBI, impor, dan cadangan devisa terhadap nilai tukar rupiah / dolar amerika tahun 2001 – 2013 (Yulianti, 2014)	Jumlah uang beredar dan cadangan devisa dan nilai tukar	Ekspor minyak kelapa sawit, penanaman modal asing	Hubungan cadangan devisa dan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar	EDAJ 3 (2) 2014
5	Analisis hubungan cadangan devisa, jumlah uang beredar dan net ekspor terhadap nilai tukar di indonesia (Murtala, 2022)	Cadangan devisa, jumlah uang beredar dan nilai tukar	Ekspor minyak kelapa sawit, penanaman modal asing	Hubungan Cadangan devisa, jumlah uang beredar dan net ekspor tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia.	Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Volume 13 Nomor 1 Tahun 2022 59 doi./10.22373/jep.v13i1.759
6	Faktor – faktor yang mempengaruhi fluktuasi nilai tukar terhadap dolar amerika	Jumlah uang beredar dan nilai tukar	Cadangan devisa, ekspor minyak kelapa sawit,	Jumlah uang Beredar berpengaruh positif signifikan	Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	serikat (Fatahillah Bau et al., 2016)		penanaman modal asing	terhadap nilai tukar	No. 03 Tahun 2016
7	Analisi efektivitas penggunaan cadangan devisa, utang luar negeri dan ekspor, terhadap stabilitas nilai tukar (Yusuf, 2019)	Cadangan devisa dan nilai tukar	Ekspor minyak kelapa sawit, penanaman modal asing, jumlah uang beredar	Cadangan devisa berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar	JURNAL Kajian Ekonomi dan Kebijakan Publik Vol. 4 No. 2 Juli 2019 ISSN: 22527-2772
8	Analisis pengaruh harga crude palm oil (CPO) dunia terhadap nilai tukar rill rupiah (Aprina, 2014)	Harga CPO domestic, jumlah uang beredar, nilai tukar	Cadangan devisa, penanaman modal asing, jumlah uang beredar	Ekspor minyak kelapa sawit berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar	Perbankan, (2014), 16
9	Analisis ekspor minyak kelapa sawit Indonesia (Ewaldo, 2015)	Total nilai ekspor minyak kelapa sawit, harga ekspor minyak kelapa sawit, nilai tukar	Cadangan devisa, penanaman modal asing, jumlah uang beredar	harga ekspor, dan produksi minyak kelapa sawit berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar.	e-JurnalPerdagangan, Industri dan Moneter Vol. 3. No.1, Januari –April 2015
10	Analisis ekspor minyak kelapa sawit (CPO) Indonesia (Khairina, 2014)	Ekspor minyak kelapa sawit dan nilai tukar	Cadangan devisa, penanaman modal asing, jumlah uang beredar	Harga terhadap permintaan ekspor minyak kelapa sawit Indonesia ke india adalah positif dan tidak signifikan.	<i>Bulletin of Monetary Economics and Banking</i> Vol.16 No.4 2014
11	Pengaruh utang luar negeri, dan investasi portofolio terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia tahun 2005 – 2019	Penanaman modal asing dan nilai tukar	Cadangan devisa, ekspor minyak kelapa sawit, jumlah uang beredar	Penanaman modal asing berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar	Media Riset Ekonomi Pembangunan (MedREP): Volume 1, No.2, Juli 2024, Hal.121-135

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	(Wahyuni & Satria, 2024)				
13	Pengaruh indeks harga konsumen, ekspor, impor, penanaman modal dalam negeri, penanaman modal asing dan produk domestik bruto terhadap nilai <i>kurs</i> rupiah tahun 2000 – 2023 (Adnan & Riyadi, n.d.)	Penanaman modal asing dan nilai tukar	Cadangan devisa, ekspor minyak kelapa sawit, jumlah uang beredar	Penanaman modal asing berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar	373 Kindai, Vol 19, Nomor 3, Halaman 362-373
14	Pengaruh inflasi, suku bunga dan jumlah uang beredar terhadap nilai tukar (Noor, 2011)	Jumlah uang beredar dan nilai tukar	Cadangan devisa, ekspor minyak kelapa sawit, penanaman modal asing	Jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar	Trikonomika Volume 10, No. 2, Desember 2011, Hal. 139–147 ISSN 1411-514X
15	Analisis pengaruh BI rate dan jumlah uang beredar (M2) terhadap dolar atas rupiah di Indonesia tahun 2005 – 2021 (Widayatsari, 2023)	Jumlah uang beredar dan nilai tukar	Cadangan devisa, ekspor minyak kelapa sawit, penanaman modal asing	jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap nilai tukar dolar USD terhadap rupiah.	JIP (Jurnal Industri dan Perkotaan) Volume 19 Nomor 1/Februari 2023

2.2. Kerangka Pemikiran

Dalam kerangka pemikiran ini memuat penjeleasan hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas. Maka dari itu, penulis telah membuat kerangka pemikiran sebagai berikut:

2.2.1 Hubungan Cadangan Devisa dengan Nilai Tukar

Sulaiman, (2019) menjelaskan bahwa peningkatan cadangan devisa dalam balance of payment akan mampu membuat nilai tukar terapresiasi. Cadangan devisa yang kuat akan mampu mencukupi berbagai kebutuhan valuta asing masyarakat. Dalam kondisi rupiah yang terdepresiasi maka akan semakin banyak pula otoritas moneter mengeluarkan cadangan devisa guna menjaga keseimbangan nilai rupiah. Penelitian yang dilakukan oleh (Utamia, D. T., & Islamib, F. S, 2021) menunjukan Cadangan devisa memiliki korelasi positif signifikan terhadap nilai tukar. Secara teori hubungan cadangan devisa dengan nilai tukar memiliki hubungan positif yang dimana bila cadangan devisa meningkat maka rupiah akan menguat.

Cadangan devisa dan nilai tukar memiliki hubungan yang kompleks dan saling mempengaruhi dalam konteks ekonomi suatu negara. Cadangan devisa, yang terdiri dari aset luar negeri yang dimiliki oleh bank sentral, seperti mata uang asing, emas, dan surat berharga, berperan penting dalam menjaga stabilitas ekonomi dan kepercayaan pasar.

Ketika cadangan devisa tinggi, bank sentral memiliki lebih banyak alat untuk mengintervensi pasar valuta asing guna menstabilkan nilai tukar mata uang domestik. Misalnya, dalam situasi depresiasi tajam, bank sentral dapat menggunakan cadangan devisa untuk membeli mata uang domestik, sehingga mengurangi volatilitas dan meningkatkan kepercayaan investor. Sebaliknya, jika cadangan devisa rendah, kemampuan intervensi menjadi terbatas, yang dapat menyebabkan nilai tukar menjadi lebih rentan terhadap spekulasi dan ketidakstabilan ekonomi global.

Di sisi lain, nilai tukar juga dapat mempengaruhi tingkat cadangan devisa. Ketika nilai tukar melemah, biaya impor menjadi lebih mahal, yang dapat meningkatkan defisit neraca perdagangan dan menguras cadangan devisa jika negara harus membayar utang luar negeri dalam mata uang asing. Sebaliknya, apresiasi nilai tukar dapat meningkatkan daya beli terhadap barang dan jasa asing, tetapi juga dapat menurunkan daya saing ekspor, yang dalam jangka panjang dapat mempengaruhi arus masuk devisa.

Faktor eksternal seperti kondisi ekonomi global, kebijakan moneter negara lain, serta pergerakan modal internasional juga dapat memengaruhi hubungan antara cadangan devisa dan nilai tukar.

2.2.2 Hubungan Ekspor Minyak Kelapa Sawit dengan Nilai Tukar

Boediono (2001) menjelaskan bahwa peningkatan nilai ekspor dan penurunan impor berdampak pada penguatan nilai tukar, terutama jika elastisitas permintaan dan penawaran cukup tinggi. Pengaruh antara ekspor minyak kelapa sawit (CPO) terhadap nilai tukar rupiah seringkali menunjukkan hubungan negatif yang signifikan. Penelitian (Abidin, Z, 2008) menunjukkan bahwa ketika nilai tukar rupiah menguat terhadap dolar AS, ekspor CPO Indonesia cenderung mengalami penurunan.

Ekspor minyak kelapa sawit (*Crude Palm Oil/CPO*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar suatu negara, terutama bagi negara produsen utama seperti Indonesia dan Malaysia, yang menguasai sebagian besar pasar global CPO. Sebagai salah satu komoditas ekspor unggulan, CPO berkontribusi besar

terhadap penerimaan devisa, keseimbangan neraca perdagangan, serta stabilitas ekonomi nasional.

Ketika volume ekspor CPO meningkat, aliran mata uang asing ke dalam negeri juga bertambah, memperkuat cadangan devisa dan mendukung apresiasi nilai tukar mata uang domestik. Sebaliknya, jika ekspor CPO mengalami penurunan akibat faktor seperti pelemahan permintaan global, kebijakan proteksionisme negara importir, atau fluktuasi harga komoditas, pasokan devisa dapat berkurang, yang berpotensi melemahkan nilai tukar.

Selain itu, volatilitas harga CPO di pasar internasional turut memengaruhi stabilitas nilai tukar. Kenaikan harga CPO meningkatkan pendapatan ekspor dan memperkuat nilai tukar, sementara penurunan harga dapat menurunkan pendapatan devisa dan memberikan tekanan terhadap mata uang domestik. Faktor eksternal seperti kebijakan perdagangan negara tujuan ekspor, pergerakan harga minyak nabati lain, serta isu keberlanjutan dan lingkungan juga dapat memengaruhi permintaan global terhadap CPO, yang pada akhirnya berdampak pada nilai tukar negara produsen.

2.2.3 Hubungan Penanaman Modal Asing dengan Nilai Tukar

Krugman and Maurice (2005) mengatakan bahwa Arus modal masuk tersebut merupakan transaksi penjualan aset ke luar negeri. Sebab, menjual aset ke pihak asing akan mendapat dana dari luar negeri dan negara asing tersebut akan mendapat aset. Aliran modal menurut Hossain and Chowdhury (1998) merupakan keluar masuknya modal dalam suatu negara. Arus modal masuk dicatat di akun

modal dan akan mempengaruhi neraca pembayaran di masa depan. Penelitian yang dilakukan oleh (Syarifuddin, F, 2019) menunjukkan penanaman modal asing langsung memiliki hubungan positif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai tukar. Secara teori hubungan.

Penanaman modal asing (PMA) memiliki hubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai tukar, yang berarti peningkatan PMA cenderung berhubungan dengan apresiasi nilai tukar, namun pengaruhnya lemah atau tidak cukup kuat untuk dianggap berarti secara statistik. Ketika PMA meningkat, arus masuk devisa ke dalam negeri bertambah, yang dapat meningkatkan cadangan devisa dan memperkuat nilai tukar domestik terhadap mata uang asing. Selain itu, PMA sering dikaitkan dengan peningkatan produksi dan daya saing ekonomi, yang dapat memperkuat nilai mata uang dalam jangka panjang.

Namun, jika hubungan ini tidak signifikan, artinya efek PMA terhadap nilai tukar tidak konsisten atau dipengaruhi oleh banyak faktor lain yang lebih dominan, seperti suku bunga, inflasi, atau kondisi ekonomi global. Bisa jadi, PMA yang masuk tidak langsung digunakan untuk transaksi dalam negeri atau terdapat kebijakan moneter yang menyeimbangkan dampaknya terhadap nilai tukar. Selain itu, fluktuasi nilai tukar juga bisa lebih banyak dipengaruhi oleh faktor spekulatif atau kondisi pasar keuangan internasional.

2.2.4 Hubungan Jumlah Uang Beredar dengan Nilai Tukar

Money supply adalah bagian makro ekonomi yang didasarkan pada konsep teori kuantitas uang dalam ekonomi moneter. Apabila money supply

bertambah mengakibatkan kurs melemah atau mengalami depresiasi. Sedangkan apabila money supply berkurang berdampak pada terapresiasi atau menguatnya kurs (Aryani and Murtala, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Asri Fatahillah Bau, Robby Joan Kumaat, Audie O. Niode, 2016) menunjukkan pertumbuhan JUB memiliki hubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Secara teori hubungan pertumbuhan JUB dengan nilai tukar memiliki hubungan negatif yang dimana bila pertumbuhan JUB menurun maka rupiah akan menguat.

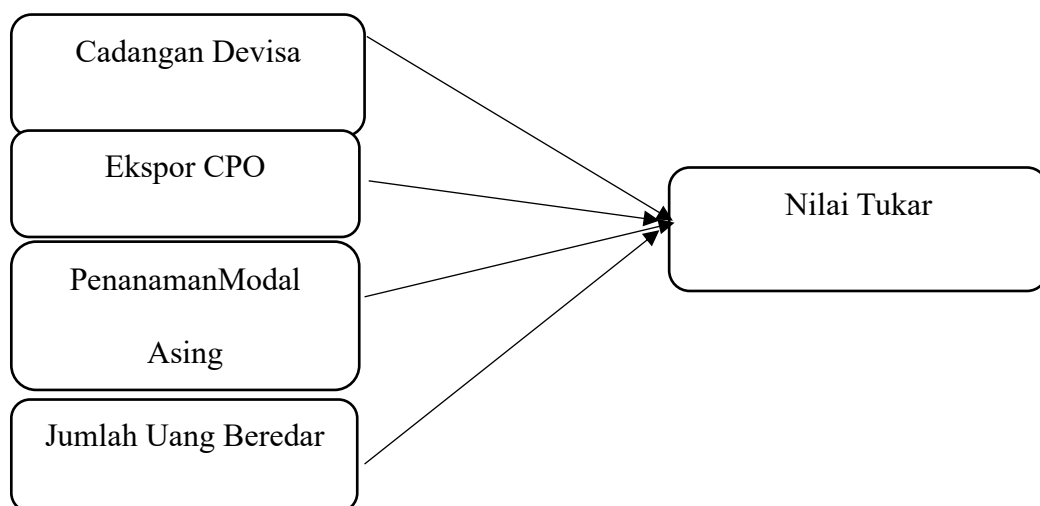
Jumlah uang beredar dalam perekonomian suatu negara memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar mata uang, karena berkaitan langsung dengan inflasi, suku bunga, arus modal, serta keseimbangan permintaan dan penawaran valuta asing. Perubahan jumlah uang beredar dapat memengaruhi daya beli masyarakat, tingkat harga barang dan jasa, serta minat investor terhadap mata uang domestik, yang pada akhirnya menentukan kestabilan atau volatilitas nilai tukar di pasar internasional. Ketika jumlah uang beredar meningkat secara berlebihan tanpa diimbangi oleh pertumbuhan ekonomi yang sepadan, daya beli mata uang domestik dapat menurun akibat tekanan inflasi. Inflasi yang tinggi mengurangi kepercayaan investor dan pelaku pasar terhadap nilai mata uang tersebut, sehingga meningkatkan permintaan terhadap mata uang asing dan mendorong depresiasi nilai tukar. Sebaliknya, jika jumlah uang beredar terkendali dan inflasi tetap stabil, nilai tukar cenderung lebih kuat karena daya beli mata uang domestik tetap terjaga.

Selain itu, jumlah uang beredar juga berpengaruh terhadap kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral. Jika bank sentral meningkatkan jumlah uang beredar melalui kebijakan moneter ekspansif, suku bunga cenderung turun,

yang dapat mengurangi daya tarik investasi berbasis mata uang domestik. Hal ini dapat menyebabkan arus modal keluar (*capital outflow*), di mana investor asing menarik investasinya dan mengonversi mata uang domestik ke dalam mata uang asing, sehingga melemahkan nilai tukar. Sebaliknya, jika bank sentral membatasi jumlah uang beredar dan menaikkan suku bunga, investasi asing dapat meningkat karena imbal hasil yang lebih menarik, sehingga memperkuat nilai tukar.

Dalam perdagangan internasional, jumlah uang beredar juga memengaruhi keseimbangan neraca pembayaran suatu negara. Jika jumlah uang beredar meningkat dan menyebabkan peningkatan konsumsi, impor cenderung meningkat karena daya beli masyarakat terhadap barang asing lebih tinggi. Peningkatan impor ini meningkatkan permintaan terhadap mata uang asing, yang pada akhirnya dapat melemahkan nilai tukar mata uang domestik. Sebaliknya, jika jumlah uang beredar lebih terkendali dan ekspor tetap kuat, permintaan terhadap mata uang domestik meningkat, yang dapat memperkuat nilai tukar. Secara sistematis kerangka pemikiran tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



2.2.1. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara yang bersifat tentatif terhadap permasalahan penelitian yang telah dirumuskan. Jawaban ini didasarkan pada kerangka teori yang relevan, namun belum didukung oleh bukti-bukti empiris yang diperoleh melalui penelitian lapangan (Sugiyono, 2016). Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, maka penulis merumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut:

1. Diduga secara parsial cadangan devisa, jumlah uang beredar dan penanaman modal asing berpengaruh positif sementara ekspor minyak kelapa sawit berpengaruh negatif terhadap nilai tukar Indonesia tahun 2002-2023.
2. Diduga secara bersama-sama cadangan devisa, ekspor minyak kelapa sawit, penanaman modal asing dan jumlah uang beredar berpengaruh terhadap nilai tukar Indonesia tahun 2002-2023.