

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

Pada bab ini akan menyajikan tinjauan pustaka sebagai landasan kerangka pemikiran dan hipotesis. Dalam melaksanakan penelitian sebuah pemahaman tentang penelitian yang akan dilakukan dinilai sangat penting. Sehingga dalam pembahasan permasalahan yang diteliti mengenai Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Net Ekspor, dan Defisit APBN terhadap Nilai Tukar Rupiah Di Indonesia, menjelaskan tentang model dan variabel membutuhkan teori yang relevan dengan penelitian.

2.1.1. Nilai Tukar.

A. Pengertian Nilai Tukar.

Nilai tukar merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang negara lain dan menjadi salah satu indikator penting dalam menilai posisi ekonomi suatu negara. Mishkin (2016) mendefinisikan nilai tukar sebagai harga mata uang yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran valuta asing. Definisi ini sejalan dengan Krugman dan Obstfeld (2014) yang menyatakan bahwa nilai tukar adalah harga relatif antara mata uang dua negara dan berfungsi sebagai instrumen utama dalam menentukan daya saing internasional. Bank Indonesia (2020) menegaskan bahwa nilai tukar merupakan jumlah rupiah yang

dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing yang pergerakannya sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi dan dinamika pasar global. Senada dengan itu, Salvatore (2013) menjelaskan bahwa nilai tukar menjadi dasar penting dalam transaksi perdagangan internasional dan aliran modal lintas negara.

Dalam konteks Indonesia, nilai tukar Rupiah mengalami pergerakan yang cukup dinamis, terutama pada periode krisis 1998, krisis keuangan global 2008, dan pandemi COVID-19 pada tahun 2020. Fluktuasi tersebut mencerminkan respons pasar terhadap tekanan inflasi, perubahan suku bunga, ketidakseimbangan perdagangan, dan kondisi fiskal yang tidak stabil. Dengan demikian, nilai tukar tidak hanya memainkan fungsi finansial, tetapi juga menjadi barometer stabilitas ekonomi makro.

B. Sistem Nilai Tukar.

Menuurt (Madura, 2006), berdasarkan kebijakan tingkat pengendalian nilai tukar mata uang yang diterapkan suatu Negara , sistem nilai tukar secara umum dapat di golongan 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. Teori-teori Nilai Tukar

1. Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity* – PPP)

Teori PPP menyatakan bahwa nilai tukar akan menyesuaikan perubahan tingkat harga antarnegara. Apabila inflasi dalam negeri lebih tinggi daripada luar negeri, mata uang domestik akan mengalami depresiasi. Teori ini relevan untuk menjelaskan terdepresiasinya Rupiah pada periode ketika inflasi meningkat tajam, seperti tahun 1998 dan 2005.

Temuan empiris mendukung teori ini. Hanifah Sari & Burhan Malik (2020) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap nilai tukar dalam jangka panjang. Rendra Yudhistira (2020) menemukan bahwa inflasi memengaruhi nilai tukar baik dalam jangka pendek maupun panjang selaras dengan teori PPP. Ilham Saputra (2019) juga menegaskan bahwa inflasi merupakan salah satu faktor yang mendorong volatilitas nilai tukar di negara berkembang.

D. Fungsi Nilai Tukar dalam Perekonomian

Nilai tukar berperan penting dalam:

1. Menjadi indikator stabilitas ekonomi makro, karena perubahan nilai tukar mengindikasikan tekanan atau perbaikan kondisi ekonomi.
2. Menentukan daya saing ekspor, di mana penguatan Rupiah menurunkan daya saing, sementara pelemahan dapat mendorong ekspor tetapi meningkatkan biaya impor.
3. Menjadi dasar kebijakan moneter, khususnya dalam penentuan suku bunga dan intervensi pasar valuta asing oleh Bank Indonesia.
4. Mencerminkan kepercayaan investor, karena nilai tukar sering bereaksi terhadap risiko politik, global, maupun domestik.

2.1.2. Tingkat Inflasi.

A. Pengertian Inflasi.

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga secara umum dan terus-menerus dalam suatu perekonomian selama periode tertentu. Inflasi menunjukkan menurunnya daya beli uang karena jumlah barang dan jasa yang dapat dibeli dengan sejumlah uang tertentu menjadi lebih sedikit. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat inflasi, semakin rendah nilai riil uang yang dimiliki masyarakat. Oleh karena itu, inflasi sering digunakan sebagai indikator untuk

mengukur stabilitas harga dan kondisi perekonomian suatu negara (Mankiw, 2018).

Menurut pandangan beberapa ekonom, inflasi diartikan sebagai persentase kenaikan harga-harga pada suatu tahun dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Sadono Sukirno (2017) mendefinisikan inflasi sebagai peningkatan harga-harga secara umum dalam suatu perekonomian dari satu periode ke periode berikutnya. Sementara itu, Murni (2013) menyatakan bahwa inflasi merupakan suatu fenomena yang menggambarkan kenaikan harga secara umum yang terjadi secara terus-menerus.

Dari pengertian tersebut, jelas menunjukkan bahwa inflasi merupakan komponen yang sangat berbahaya dan signifikan dalam mempengaruhi stabilitas perekonomian suatu negara. Inflasi yang tidak terkendali dapat menimbulkan dampak negatif yang luas, seperti merosotnya daya beli masyarakat, meningkatnya biaya hidup, serta terganggunya keseimbangan ekonomi secara keseluruhan. Oleh karena itu, penting bagi pemerintah dan otoritas moneter untuk secara aktif mengendalikan laju inflasi, agar tidak berada pada tingkat yang terlalu rendah yang dapat menimbulkan deflasi, ataupun terlalu tinggi yang dapat menyebabkan hiperinflasi.

Jika tingkat inflasi ditandai dengan kenaikan harga barang dan jasa kurang dari 10% dalam kurun waktu setahun maka inflasi ini masih terbilang rendah, karena masih dapat dikendalikan dan belum

sepenuhnya mengganggu perekonomian negara. Ketika kenaikan harga barang dan jasa berada pada 10% - 30% maka inflasi ini terbilang inflasi sedang. Pada tingkatan ini masyarakat yang berpenghasilan rata-rata atau dibawah rata-rata lah yang merasakannya, namun belum membahayakan kestabilan ekonomi negara. Namun ketika inflasi ditandai dengan naiknya harga barang dan jasa mencapai 30% hingga 100% dalam kurun waktu setahun, maka ini sudah membahayakan kestabilan perekonomian negara dan bahkan masyarakat dapat menganggap uang tidak lagi berharga. Dengan menjaga inflasi pada tingkat yang stabil dan terkendali, daya beli masyarakat dapat tetap terjaga, serta pertumbuhan ekonomi dapat didukung secara berkelanjutan, sehingga kesejahteraan masyarakat dan stabilitas ekonomi nasional dapat terpelihara dengan baik.

B. Teori Inflasi.

Inflasi pada hakikatnya menggambarkan merosotnya kemampuan uang untuk memperoleh barang dan jasa. Kondisi ini menunjukkan bahwa setiap unit mata uang hanya mampu membeli jumlah komoditas yang lebih sedikit dibandingkan periode sebelumnya, karena nilai riil uang melemah seiring dengan kenaikan harga secara berkelanjutan. Ketika laju inflasi meningkat, stabilitas perekonomian nasional dapat terancam. Dalam situasi demikian, masyarakat cenderung mengalihkan penyimpanan

kekayaan dari instrumen tabungan menuju aset yang dianggap lebih aman. Berikut teori telah dikembangkan untuk menjelaskan fenomena inflasi adalah Teori *Irving Fisher*.

Irving Fisher, seorang ekonom terkenal dari Amerika Serikat, mengembangkan dan mempopulerkan Teori Kuantitas Uang pada awal abad ke-20. Teori ini merupakan salah satu konsep paling mendasar dalam ekonomi moneter yang menjelaskan hubungan antara jumlah uang yang beredar dalam perekonomian dan tingkat harga. Konsep Dasar Teori Kuantitas Uang merupakan asumsi bahwa terdapat hubungan langsung dan proporsional antara jumlah uang yang beredar dan tingkat harga umum dalam perekonomian. Teori ini diimplementasikan pada persamaan berikut:

$$M \times V = P \times T$$

Dimana:

M = Jumlah uang yang beredar dalam perekonomian.

V = Kecepatan peredaran uang.

P = Tingkat harga umum.

T= Jumlah transaksi atau output barang dan jasa dalam perekonomian.

Dalam rumus ini, *Irving Fisher* menyatakan bahwa jumlah uang yang beredar dalam suatu perekonomian (M) dikalikan

dengan kecepatan perputarannya (V) akan sama dengan total nilai transaksi barang dan jasa, yang diwakili oleh tingkat harga (P) dikalikan dengan jumlah output atau volume barang dan jasa (T). Jika jumlah uang beredar (M) mengalami peningkatan tanpa diimbangi oleh pertumbuhan output barang dan jasa (T), maka tingkat harga (P) akan cenderung mengalami kenaikan, yang memicu terjadinya inflasi. Sebaliknya, penurunan jumlah uang beredar cenderung menyebabkan penurunan harga-harga, yang dikenal dengan istilah deflasi. Kecepatan uang (V) adalah variabel yang cenderung dianggap konstan dalam jangka pendek oleh Fisher. Namun, perubahan dalam kecepatan uang bisa mempengaruhi hubungan antara jumlah uang dan tingkat harga. Output (T) atau produksi barang dan jasa dianggap tetap dalam jangka pendek. Jika perekonomian mencapai kapasitas penuh, peningkatan jumlah uang yang beredar akan secara langsung menaikkan tingkat harga karena output tidak dapat meningkat lebih jauh. Dengan demikian, kontrol terhadap jumlah uang yang beredar menjadi kunci dalam menjaga stabilitas harga.

Irving Fisher dengan Teori Kuantitas Uangnya menekankan pentingnya mengendalikan pertumbuhan jumlah uang yang beredar untuk menghindari inflasi yang berlebihan. Dalam perekonomian modern, meskipun teori ini telah mengalami berbagai perkembangan dan modifikasi, konsep dasarnya masih

tetap relevan dalam analisis kebijakan moneter. Ekonom seperti John Maynard Keynes menyoroti bahwa dalam jangka pendek, kecepatan peredaran uang dan output bisa sangat bervariasi tergantung pada kondisi ekonomi, seperti tingkat pengangguran dan suku bunga.

2.1.3. Suku Bunga.

A. Pengertian Suku Bunga.

Suku bunga merupakan harga yang harus dibayar atas penggunaan dana dalam periode tertentu, baik dalam konteks pinjaman maupun simpanan. Mishkin (2016) memandang suku bunga sebagai kompensasi yang diterima oleh pemberi pinjaman karena menunda konsumsi pada masa kini. Dalam pandangan tersebut, suku bunga menjadi mekanisme penting yang menyeimbangkan keputusan konsumsi dan investasi di dalam perekonomian. Definisi ini sejalan dengan penjelasan Frederic S. Mishkin dan Eakins (2015) yang menyebut suku bunga sebagai imbalan atas risiko dan kesempatan yang ditanggung pihak pemberi pinjaman.

Menurut Bank Indonesia (2021), suku bunga merupakan instrumen utama dalam kebijakan moneter yang digunakan untuk mengendalikan tekanan inflasi dan menjaga stabilitas sistem keuangan. Ketika suku bunga dinaikkan, permintaan agregat cenderung melemah karena biaya pinjaman meningkat, sementara

suku bunga yang diturunkan dapat mendorong konsumsi dan investasi. Pandangan serupa juga dikemukakan oleh Samuelson dan Nordhaus (2010), yang menjelaskan bahwa suku bunga tidak sekadar menjadi harga dari penggunaan dana, tetapi juga cerminan preferensi waktu dan risiko dalam perekonomian.

Dalam konteks Indonesia, suku bunga kebijakan yang dikenal sebagai BI Rate dan saat ini berubah menjadi BI 7-Day Reverse Repo Rate memiliki peran besar dalam menentukan arah ekonomi makro. Pergerakannya selalu diikuti sektor perbankan, pasar modal, hingga keputusan konsumsi rumah tangga. Pada periode pandemi COVID-19, misalnya, Bank Indonesia menurunkan suku bunga beberapa kali untuk meredam tekanan ekonomi dan menjaga likuiditas. Kondisi tersebut memperlihatkan bahwa suku bunga memiliki fungsi strategis dalam memulihkan aktivitas ekonomi dan menjaga stabilitas jangka panjang.

B. Teori Suku Bunga.

Teori *Fisher Effect* dianggap teori yang relevan untuk suku bunga, teori ini menjelaskan bahwa suku bunga nominal akan bergerak mengikuti perubahan ekspektasi inflasi. Menurut *Irving Fisher*, suku bunga nominal tersusun dari suku bunga riil dan ekspektasi inflasi, sehingga ketika pelaku ekonomi memprediksi kenaikan inflasi, suku bunga nominal perlu dinaikkan agar nilai riil imbal hasil tetap terjaga. Mekanisme ini membuat perubahan suku

bunga tidak hanya dipengaruhi kondisi pasar uang, tetapi juga berfungsi sebagai perlindungan nilai bagi pemilik dana.

Dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia, teori ini terlihat jelas ketika inflasi meningkat dan bank sentral merespons dengan menaikkan suku bunga acuan. Penelitian oleh Nurhandayani et al. (2026) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar dalam kerangka International Fisher Effect, di mana perbedaan suku bunga antar negara mencerminkan ekspektasi inflasi yang berdampak pada pergerakan kurs.

B. Jenis-jenis Suku Bunga.

Menurut Boediono (2014), suku bunga dapat dibedakan berdasarkan karakteristik dan tujuan penggunaannya. Beberapa jenis yang paling dikenal antara lain:

1. Suku bunga nominal, yaitu tingkat suku bunga yang belum memperhitungkan pengaruh inflasi.
2. Suku bunga riil, yaitu suku bunga nominal yang telah disesuaikan dengan tingkat inflasi sehingga menggambarkan keuntungan riil yang diterima oleh investor.
3. Suku bunga simpanan, yaitu imbal hasil yang diberikan bank kepada nasabah atas dana yang disimpan dalam bentuk tabungan, deposito, atau instrumen lainnya.
4. Suku bunga pinjaman, yaitu biaya yang dibebankan bank

kepada debitur atas dana yang dipinjam.

5. Suku bunga pasar uang, yaitu suku bunga yang terbentuk di pasar antarbank dan menjadi dasar penentuan suku bunga jangka pendek.

Pembagian tersebut menunjukkan bahwa suku bunga tidak bersifat tunggal, tetapi bekerja dalam berbagai instrumen sesuai tujuan ekonomi masing-masing pihak.

B. Fungsi Suku Bunga.

Suku bunga memiliki beberapa fungsi pokok yang memengaruhi jalannya aktivitas ekonomi, antara lain:

1. Menjadi instrumen kebijakan moneter, di mana perubahan suku bunga berdampak langsung pada inflasi, permintaan agregat, dan stabilitas sistem keuangan.
2. Mengendalikan konsumsi dan investasi, karena tingkat bunga menentukan biaya kesempatan dalam mengeluarkan atau menyimpan dana.
3. Menjadi indikator stabilitas makro, sebab peningkatan suku bunga biasanya menandakan tekanan inflasi atau upaya bank sentral meredam ketidakstabilan.
4. Menjadi sinyal bagi pasar keuangan, di mana pelaku usaha, investor, dan sektor perbankan menggunakan informasi suku bunga sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi.
5. Mengatur aliran modal internasional, karena perbedaan suku

bunga antarnegara memengaruhi pergerakan dana global, termasuk masuknya capital inflows ke Indonesia.

Peran tersebut memperlihatkan bahwa suku bunga tidak hanya menjadi harga dari penggunaan dana, tetapi juga faktor strategis yang menentukan arah perekonomian secara keseluruhan.

2.1.4. Net Ekspor.

A. Pengertian Net Ekspor.

Net ekspor merupakan selisih antara nilai ekspor dan impor yang dilakukan suatu negara dalam periode tertentu. Ketika nilai ekspor melebihi impor, net ekspor menunjukkan surplus namun bila impor lebih tinggi, hasilnya defisit. Dalam literatur ekonomi terbuka, net ekspor menjadi indikator yang mencerminkan kontribusi sektor perdagangan terhadap perekonomian. Salvatore (2013) menjelaskan bahwa net ekspor bekerja sebagai komponen utama dalam perhitungan Produk Domestik Bruto (PDB), karena pergerakannya secara langsung memengaruhi tingkat permintaan agregat suatu negara.

Dalam konteks Indonesia, variasi net ekspor sering kali mencerminkan kondisi global. Kementerian Perdagangan (2020) menegaskan bahwa fluktuasi harga bahan baku internasional, perubahan permintaan di negara mitra dagang, serta dinamika nilai tukar berperan besar dalam menentukan arah ekspor maupun impor. Misalnya, Ketika suatu negara mengalami surplus net ekspor

(ekspor lebih besar dari impor), permintaan terhadap mata uang domestik meningkat karena pihak luar negeri membutuhkan mata uang tersebut untuk membayar barang dan jasa. Kondisi ini mendorong apresiasi nilai tukar. Sebaliknya, jika terjadi defisit net ekspor, permintaan terhadap valuta asing meningkat untuk membiayai impor, sehingga mata uang domestik cenderung terdepresiasi.

B. Teori Net Ekspor.

Teori *Heckscher–Ohlin* (H–O) dianggap relevan untuk Net Ekspor, teori ini memberikan penjelasan mengenai pola perdagangan berdasarkan ketersediaan faktor produksi. Inti dari teori ini adalah bahwa suatu negara akan mengekspor barang yang memanfaatkan faktor produksi yang relatif melimpah, dan mengimpor barang yang menggunakan faktor produksi yang langka. Dalam kasus Indonesia, keunggulan komparatif terdapat pada sumber daya alam. Karena itu ekspor Indonesia masih didominasi komoditas primer seperti CPO, batu bara, dan hasil perikanan.

Meski demikian, perkembangan industri pengolahan mulai mengubah struktur perdagangan. Dengan program hilirisasi, pemerintah mendorong agar ekspor produk mentah dikurangi dan dialihkan ke produk lanjutan yang memiliki nilai tambah lebih tinggi. Pergeseran ini sejalan dengan prediksi H–O bahwa perubahan teknologi dan suplai faktor produksi dapat mengubah

pola perdagangan internasional suatu negara. Oleh karena itu, analisis net ekspor perlu mempertimbangkan perubahan struktur industri dalam negeri serta kebijakan hilirisasi yang sedang berlangsung. Dinamika defisit APBN terhadap nilai tukar dapat dilihat dari sisi pembiayaan dan persepsi pasar. Ketika pemerintah mengalami defisit, kebutuhan dana meningkat dan sering kali dibiayai melalui utang, termasuk dari luar negeri. Kondisi ini mendorong permintaan terhadap valuta asing untuk pembayaran kewajiban, sehingga dapat menekan nilai tukar. Selain itu, defisit yang terus melebar dapat menimbulkan kekhawatiran terhadap stabilitas fiskal, yang berpotensi memicu keluarnya modal asing. Akibatnya, mata uang domestik cenderung mengalami depresiasi, terutama jika defisit tidak diimbangi dengan peningkatan kinerja ekonomi yang kuat.

C. Jenis dan Komponen Net Ekspor.

Net ekspor umumnya terdiri atas dua komponen utama:

1. Ekspor barang dan jasa, yaitu nilai transaksi barang ekspor seperti komoditas, produk manufaktur, serta layanan seperti pariwisata dan jasa tenaga kerja.
2. Impor barang dan jasa, meliputi bahan baku, barang modal, barang konsumsi, serta berbagai jasa internasional yang dibutuhkan untuk mendukung produksi domestik.

Menurut Tambunan (2019), dinamika kedua komponen tersebut

sangat dipengaruhi struktur industri nasional. Negara yang mengandalkan impor bahan baku akan lebih mudah mengalami penurunan net ekspor ketika harga luar negeri meningkat atau nilai tukar melemah. Sebaliknya, negara yang memiliki basis produksi kuat dan efisien cenderung memiliki net ekspor yang stabil.

2.1.4. Defisit APBN.

A. Pengertian Defisit APBN.

Defisit APBN menggambarkan kondisi ketika belanja pemerintah lebih besar daripada penerimaan negara dalam satu tahun anggaran. Ketika pendapatan pajak, bea cukai, maupun penerimaan negara bukan pajak tidak mampu menutup kebutuhan belanja, pemerintah menutup selisih tersebut melalui pembiayaan, baik lewat utang domestik, utang luar negeri, maupun penerbitan surat berharga negara. Menurut Kementerian Keuangan (2022), defisit tidak selalu menandakan masalah fiskal; dalam banyak kasus, defisit dipakai sebagai alat untuk menjaga kegiatan ekonomi ketika pendapatan negara melambat atau ketika pemerintah membutuhkan dorongan fiskal tambahan.

Dalam perekonomian Indonesia, pergerakan defisit APBN sangat dipengaruhi kondisi global, harga komoditas, serta siklus ekonomi domestik. Ketika harga minyak atau komoditas ekspor melambung, penerimaan negara meningkat sehingga tekanan defisit berkurang. Namun ketika perekonomian melemah, penerimaan

pajak biasanya ikut turun, sementara kebutuhan belanja pemerintah meningkat, misalnya untuk menjaga daya beli masyarakat atau memberikan subsidi. Situasi inilah yang membuat defisit APBN menjadi indikator penting dalam memotret kesehatan fiskal negara.

B. Teori Defisit APBN.

Teori *Keynesian* tentang Peran Fiskal dianggap relevan, dalam kajian defisit anggaran, teori *Keynesian* menjadi dasar yang paling sering digunakan untuk menjelaskan mengapa pemerintah membiarkan, atau bahkan merancang, defisit dalam APBN. Teori ini berangkat dari pandangan bahwa kebijakan fiskal memiliki peran aktif dalam menjaga stabilitas ekonomi. Menurut Keynes, ketika perekonomian melemah dan konsumsi masyarakat turun, pemerintah perlu meningkatkan belanja untuk menahan penurunan aktivitas ekonomi. Peningkatan belanja ini kerap menyebabkan defisit, namun dianggap wajar karena bertujuan mendorong permintaan agregat.

Dalam konteks Indonesia, penggunaan defisit sebagai alat stimulus tampak jelas saat terjadi perlambatan ekonomi, misalnya pada masa pandemi ketika penerimaan pajak menyusut tetapi kebutuhan belanja untuk kesehatan, perlindungan sosial, dan pemulihan ekonomi justru meningkat. Kementerian Keuangan (2022) menegaskan bahwa ekspansi fiskal seperti ini tidak hanya membantu menjaga daya beli rumah tangga, tetapi juga memberikan

ruang bagi dunia usaha agar tetap bergerak. Karena itu, teori *Keynesian* memberi dasar bahwa defisit tidak selalu mencerminkan melemahnya kondisi fiskal, melainkan dapat menjadi bagian dari kebijakan stabilisasi untuk menjaga aktivitas ekonomi nasional.

C. Komponen Utama Defisit APBN.

Secara umum, besaran defisit sangat dipengaruhi oleh dua kelompok komponen:

1. Penerimaan Negara

Terdiri dari penerimaan pajak, penerimaan negara bukan pajak, dan hibah. Pertumbuhan penerimaan pajak sangat menentukan ruang fiskal, mengingat porsi yang dominan. Ketika kepatuhan pajak membaik dan aktivitas ekonomi meningkat, penerimaan negara bertambah sehingga defisit menurun.

2. Belanja Negara

Meliputi belanja pemerintah pusat dan transfer ke daerah. Pada periode tertentu, belanja negara meningkat karena belanja infrastruktur, subsidi energi, bantuan sosial, atau pembayaran bunga utang. Menurut Mahi (2020), struktur belanja yang rigid misalnya belanja pegawai dan belanja subsidi sering kali membuat penyesuaian fiskal menjadi terbatas dan dapat memperlebar defisit.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang digunakan sebagai pendukung penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penulisam, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Funashima (2020). Money stock vs monetary base in exchange rate determination.	Variabel independen : Luas lahan, Tenaga kerja. Variabel dependen : Nilai Tukar	Variabel independen: Uang beredar	Kebijakan moneter & suku bunga berpengaruh parsial dan bersama-sama pada nilai tukar.	Journal of International Money and Finance, 2020 - Elsevier
2	Goda & Priewe (2020). Determinants of real exchange rate movements in 15 emerging markets.	Inflasi, dan suku bunga. Nilai Tukar.	arus masuk modal	Inflasi dan suku bunga berpengaruh parsial, seluruh variabel berpengaruh simultan.	Brazzilian journal of political Economy
3	Indrawati (2024). Indonesia's fiscal policy in the aftermath of the pandemic.	Defisit APBN Nilai Tukar	reformasi perpajakan	Defisit fiskal berpengaruh parsial melalui risiko fiskal; faktor fiskal & eksternal berpengaruh simultan.	Bulletin of Indonesian Economic Studies
4	Shasazuhni M, Wibowo B (2024). Impact of international portfolio flows on exchange rates in Emerging Asia.	Net Ekspor dan interest differential Nilai Tukar.	Saham dan Obligasi	Net ekspor & interest differential berpengaruh parsial, seluruh faktor eksternal berpengaruh simultan.	International Journal of Economics Development Research (IJEDR)
5	Aguilar et al. (2023). Fiscal and monetary policy in emerging market economies.	defisit dan suku bunga. Nilai Tukar	Studi EMEs multi negara.	Defisit fiskal berpengaruh parsial pada nilai tukar; kebijakan fiskal- moneter berpengaruh bersama-sama.	Bank for International Settlements 2023. All rights reserved. Brief excerpts may be reproduced or translated provided the source is stated.
6	Banerjee, R., et al. (2023). Fiscal Sources of Inflation Risk in EMDEs. BIS.	defisit fiska, inflasi. Nilai Tukar	Fokus pada EMDEs	Defisit fiskal meningkatkan risiko inflasi yang berdampak parsial pada depresiasi nilai tukar; faktor fiskal- moneter berpengaruh simultan.	Available at SSRN 5397343.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
7	Ferrara, L., Metelli, L., Natoli, F., & Siena, D. (2021). Questioning the puzzle: Fiscal policy, real exchange rate and inflation. <i>Journal of International Economics</i> .	defisit Nilai Tukar	Tambahan Variabel dependen inflasi	defisit fiskal punya efek parsial pada kurs namun juga bekerja bersamaan dengan variabel moneter.	Journal of International Economics
8	Jin, H. & Xiong, C. (2021). Fiscal stress and monetary policy stance in oil-exporting countries. <i>Journal of International Money and Finance</i> .	Defisit, Inflasi Nilai Tukar	Harga Minyak	Menunjukkan efek parsial dan kondisi tergantung, dan bahwa fiskal & moneter sering bekerja secara simultan.	Journal of International Money and Finance
9	Hanifah Sari & Burhan Malik (2020) The Effect of Foreign Reserves, Inflation and Capital Flow on Exchange Rate Movement in Indonesia	Inflasi Nilai Tukar	Cadangan Devisa, Arus Modal	Cadangan devisa berpengaruh signifikan memperkuat nilai tukar; arus modal jangka pendek sangat sensitif; inflasi hanya memengaruhi jangka panjang.	Journal of Monetary Economics Asia
10	Diana Marpaung (2023) Monetary Policy Transmission: The Role of BI Rate, Money Supply (M2), and Exchange Rate	Suku bunga/ BI Rate Nilai Tukar	Jumlah Uang Beredar (M2)	BI Rate memengaruhi nilai tukar dalam jangka pendek, M2 berdampak signifikan pada fluktuasi jangka panjang.	Monetary and Banking Review
11	Rahmat Hidayat (2020) Fiscal Deficit, Government Debt, and Exchange Rate Stability in Indonesia	Defisit Fiskal (APBN)	Utang Pemerintah	Defisit fiskal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar; utang pemerintah meningkatkan tekanan depresiasi Rupiah.	Journal of Fiscal Studies
12	Wahyu Purnomo (2021) Trade Balance, Net Export, and Rupiah Exchange Rate Movement	Net Ekspor Nilai Tukar	Current Account Balance	Net ekspor berpengaruh signifikan dalam memperkuat nilai tukar Rupiah.	Journal of International Trade Studies
13	Desi Lestari (2023) Fiscal Deficit, Debt Ratio, and Exchange	Defisit APBN / Fiskal	Debt-to-GDP Ratio	Defisit fiskal memberikan tekanan besar terhadap	Fiscal and Monetary

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Rate Pressure in Indonesia	Nilai Tukar		depresiasi Rupiah di jangka panjang.	Analysis Review
14	Siti Amalia (2022) Interest Rate, Foreign Investment, and Exchange Rate Stability	Suku Bunga Nilai Tukar	Foreign Direct Investment (FDI)	Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi nilai tukar; FDI berpengaruh positif jangka panjang	Jurnal Keuangan dan Perbankan
15	Rendra Yudhistira (2020) Inflation, Exchange Rate, and GDP in Indonesia	Inflasi Nilai Tukar	PDB	Inflasi terbukti melemahkan nilai tukar dalam jangka pendek dan jangka panjang.	Indonesian Journal of Economics

2.3. Kerangka Pemikiran

2.3.1. Hubungan Tingkat Inflasi dengan Nilai Tukar

Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang berlangsung terus-menerus dalam suatu perekonomian. Kondisi ini menyebabkan daya beli masyarakat menurun karena nilai uang berkurang dari waktu ke waktu. Dalam konteks makroekonomi, inflasi dipandang sebagai indikator penting yang menggambarkan stabilitas ekonomi. Ketika inflasi meningkat, harga barang domestik menjadi relatif lebih mahal dibandingkan harga barang luar negeri, sehingga memengaruhi aktivitas ekonomi, termasuk konsumsi, investasi, dan perdagangan internasional.

Teori *Irving Fisher* menjelaskan bahwa kenaikan inflasi akan diikuti oleh kenaikan suku bunga nominal karena adanya penyesuaian terhadap ekspektasi inflasi. Dalam kaitannya dengan nilai tukar, inflasi yang lebih tinggi menyebabkan daya beli mata uang menurun dibandingkan negara lain, sehingga mata uang tersebut cenderung melemah. Dengan demikian, perbedaan inflasi antar negara menjadi salah satu faktor yang mendorong

perubahan nilai tukar melalui penurunan nilai riil mata uang. Hubungan antara inflasi dan nilai tukar umumnya bersifat negatif, di mana peningkatan inflasi cenderung melemahkan nilai tukar mata uang domestik. Penelitian Afriyanti dan Prasetyo (2021) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah dalam jangka panjang, dengan temuan bahwa peningkatan inflasi mendorong depresiasi nilai tukar. Temuan serupa juga disampaikan oleh Dzakiyah, Puspitaningtyas, dan Puspita (2018) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah selama periode 2009–2016, penelitian tersebut menjelaskan bahwa kenaikan inflasi cenderung diikuti oleh pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat karena meningkatnya harga barang dan jasa domestik dapat menurunkan daya saing ekspor serta meningkatkan permintaan valuta asing. Temuan ini mendukung teori *Purchasing Power Parity (PPP)* yang menjelaskan bahwa perbedaan tingkat inflasi antarnegara dapat menyebabkan depresiasi mata uang suatu negara. Temuan-temuan ini menguatkan pandangan bahwa stabilitas harga menjadi salah satu faktor yang menentukan pergerakan nilai tukar suatu negara.

2.3.2. Hubungan Suku Bunga dengan Nilai Tukar

Suku bunga merupakan instrumen kebijakan moneter yang digunakan untuk mengatur stabilitas perekonomian melalui pengendalian biaya pinjaman dan tingkat pengembalian investasi. Ketika suku bunga ditingkatkan, instrumen keuangan domestik biasanya menjadi lebih

menarik bagi investor karena menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat mengurangi minat investor untuk menempatkan dananya di dalam negeri. Oleh sebab itu, perubahan suku bunga sering kali memengaruhi pergerakan modal masuk dan keluar, yang pada akhirnya berdampak pada permintaan terhadap mata uang domestik.

Teori *Fisher Effect* menjelaskan bahwa perbedaan suku bunga antar negara mencerminkan perbedaan tingkat inflasi yang diharapkan. Dalam kaitannya dengan nilai tukar, negara yang memiliki suku bunga lebih tinggi biasanya juga memiliki ekspektasi inflasi yang lebih tinggi, sehingga mata uangnya cenderung melemah. Dengan kata lain, meskipun suku bunga tinggi bisa menarik modal masuk dalam jangka pendek, dalam jangka panjang kondisi tersebut justru berkaitan dengan depresiasi nilai tukar karena tekanan inflasi yang lebih besar. Sedangkan dalam penelitian terdahulu yakni Sabilla, Michael, dan Amalia (2021) menemukan bahwa kenaikan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap penguatan nilai tukar rupiah, karena arus modal asing cenderung masuk ketika tingkat suku bunga domestik meningkat. Hasil yang sejalan juga ditunjukkan oleh Setyastuti (2015), yang menyatakan bahwa suku bunga memiliki hubungan positif dengan nilai tukar, di mana peningkatan suku bunga mendorong apresiasi mata uang domestik melalui bertambahnya permintaan terhadap rupiah. Temuan ini menguatkan pemahaman bahwa suku bunga berperan penting dalam menentukan kekuatan nilai tukar, terutama melalui mekanisme investasi dan arus modal internasional.

2.3.3. Hubungan Net Ekspor dengan Nilai Tukar

Net ekspor adalah selisih nilai ekspor dan impor suatu negara dalam jangka waktu tertentu. Bila ekspor lebih besar daripada impor, artinya negara memperoleh devisa bersih ini berarti ada aliran valuta asing masuk ke dalam negeri, yang kemudian dikonversi ke mata uang domestik. Peningkatan net ekspor mencerminkan posisi perdagangan yang surplus, dan surplus ini bisa meningkatkan permintaan terhadap mata uang domestik karena pelaku perdagangan internasional menukar valuta asing ke rupiah untuk membayar barang/jasa ekspor. Sebaliknya, net ekspor negatif ($\text{impor} > \text{ekspor}$) menunjukkan arus devisa keluar, yang dapat meningkatkan permintaan valuta asing dan menekan nilai tukar domestik. Dengan demikian, net ekspor berperan sebagai indikator aliran devisa dan permintaan–penawaran mata uang asing, yang pada akhirnya bisa mempengaruhi nilai tukar. Teori Heckscher-Ohlin menjelaskan bahwa suatu negara akan mengekspor barang yang menggunakan faktor produksi yang melimpah dan mengimpor barang yang faktor produksinya terbatas. Dalam kaitannya dengan nilai tukar, ketika ekspor meningkat karena keunggulan tersebut, permintaan terhadap mata uang domestik ikut naik sehingga nilai tukar cenderung menguat. Sebaliknya, jika impor lebih besar, permintaan terhadap valuta asing meningkat dan mata uang domestik akan melemah. Dengan demikian, perubahan net ekspor menjadi salah satu saluran yang memengaruhi pergerakan nilai tukar melalui aktivitas perdagangan internasional.

Dalam penelitian oleh Candra Mustika, Etik Umiyati, dan Erni Achmad (2015), mereka menemukan bahwa net ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap dolar AS pada periode 1993–2014 artinya, surplus net ekspor cenderung menguatkan Rupiah. Namun, temuan ini tidak selalu konsisten di semua studi. Misalnya, dalam penelitian oleh Revan Saputra dan Aji Sofyan Effendi (2021) pada periode 2010–2019 menunjukkan bahwa net ekspor secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai tukar Rupiah. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun secara teoritis net ekspor bisa mempengaruhi nilai tukar melalui arus devisa dan permintaan mata uang domestik, efektivitas pengaruh tersebut dapat berbeda tergantung kondisi periode, metodologi penelitian, komposisi ekspor-impor, dan faktor eksternal lain.

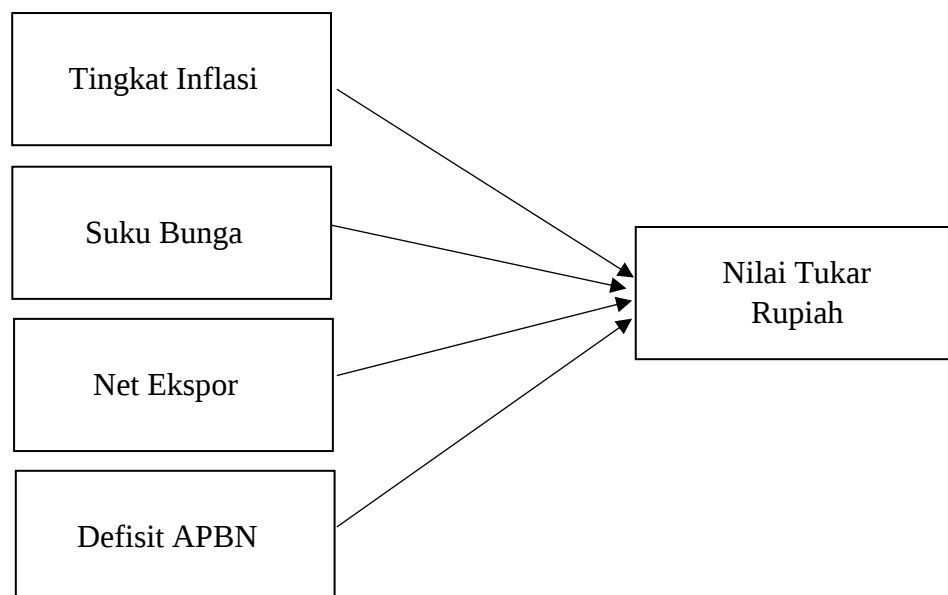
2.3.4. Hubungan Defisit APBN dengan Nilai Tukar

Defisit APBN terjadi ketika pengeluaran pemerintah melebihi penerimaan negara dalam satu periode anggaran. Untuk menutupi kekurangan ini, pemerintah biasanya menerbitkan surat berharga negara (SBN) atau meminjam dana, baik dari dalam maupun luar negeri. Defisit fiskal yang besar dapat menimbulkan tekanan terhadap nilai tukar karena meningkatnya kebutuhan pemerintah terhadap dana, termasuk valuta asing, sehingga menimbulkan risiko penurunan kepercayaan investor. Selain itu, defisit yang terus-menerus bisa mempengaruhi persepsi risiko fiskal dan stabilitas ekonomi secara keseluruhan, yang berimplikasi pada

arus modal masuk dan keluar serta nilai tukar mata uang domestik. Teori *Keynesian* menjelaskan bahwa defisit APBN terjadi ketika pemerintah meningkatkan belanja untuk mendorong permintaan agregat dan pertumbuhan ekonomi. Dalam kaitannya dengan nilai tukar, defisit yang membesar biasanya membutuhkan pembiayaan tambahan, terutama jika berasal dari utang luar negeri, sehingga meningkatkan permintaan terhadap valuta asing dan menekan mata uang domestik. Selain itu, defisit yang tinggi juga dapat memengaruhi kepercayaan investor terhadap kondisi ekonomi, yang berpotensi memicu keluarnya modal dan menyebabkan nilai tukar melemah.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa defisit APBN berpotensi melemahkan nilai tukar Rupiah terhadap dolar AS. Studi oleh Prasetyo dan Haryanto (2016) menemukan bahwa pelebaran defisit fiskal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar, karena meningkatkan permintaan terhadap valuta asing untuk menutupi kebutuhan defisit. Selain itu, penelitian oleh Sari dan Wijaya (2018) mendukung temuan ini dengan menyatakan bahwa defisit fiskal dapat memperbesar defisit transaksi berjalan, sehingga menekan Rupiah melalui mekanisme Twin Deficits Hypothesis yaitu konsep yang menyatakan bahwa defisit APBN dan defisit transaksi berjalan saling berkaitan. Ketika pemerintah mengalami defisit, permintaan dalam negeri meningkat termasuk impor, sehingga neraca eksternal ikut defisit. Kondisi ini meningkatkan kebutuhan valuta asing dan dapat menekan nilai tukar domestik. Namun, temuan ini tidak selalu

konsisten di semua studi. Misalnya, dalam penelitian oleh Fauzi dan Suhaidi (2022) Hasil penelitian menunjukkan bahwa defisit anggaran tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel makro yang diteliti. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan defisit anggaran tidak secara langsung memberikan dampak terhadap kondisi ekonomi, karena adanya faktor lain yang lebih dominan dalam menentukan pergerakan variabel makro.



Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pernyataan yang sifatnya sementara, atau kesimpulan sementara atau dugaan yang bersifat logis tentang suatu populasi yang diajukan sebagai jawaban atas masalah penelitian yang diidentifikasi. Dalam ilmu statistik, hipotesis merupakan pernyataan parameter populasi. Parameter populasi ini menggambarkan variabel yang ada dalam populasi.

Hipotesis dibuat berdasarkan teori atau asumsi awal dan digunakan untuk memberikan arah pada penelitian, yang nantinya akan diuji untuk mengetahui apakah benar atau tidak. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga dalam jangka pendek Tingkat Inflasi, dan Suku Bunga berpengaruh positif sedangkan Net Ekspor, dan Defisit APBN berpengaruh negatif terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia tahun 1994-2024.
2. Diduga dalam jangka panjang Tingkat Inflasi, dan Suku Bunga berpengaruh positif sedangkan Net Ekspor, dan Defisit APBN berpengaruh negatif terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia tahun 1994-2024.
3. Diduga secara bersama-sama Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Net Ekspor, dan Defisit APBN berpengaruh terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia tahun 1994-2024.