

Pengaruh Impor, Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga dan Inflasi pada Nilai Tukar Rupiah Terhadap Mata Uang Negara-Negara BRICS-5 Periode 2009-2024

Devi Lufiana Br Lubis^{1*}, Tri Oldy Rotinsulu², Dennij Mandeij³

¹⁻³ Universitas Sam Ratulangi, Indonesia

Alamat: Kampus Unsrat Bahu, Manado 95115

Korespondensi penulis: devilufiana3@gmail.com

Abstract. *This study was conducted to analyze the influence of Imports of destination countries, Money Supply (M2) of destination countries, Interest Rates of destination countries, and Inflation of destination countries on the Rupiah exchange rate against the currencies of BRICS countries. The data used are secondary data obtained from the World Data Bank. The analytical method applied is panel data regression by combining cross-section and time series data processed using Eviews 12 software. The cross-section data covers five BRICS member countries, namely Brazil, Russia, India, China, and South Africa, while the time series data covers an observation period of sixteen years from 2009-2024. The results of panel data regression show that the Import variable has a positive and significant influence on the Rupiah exchange rate against the currencies of BRICS countries. The Money Supply (M2) variable has a negative and significant influence on the Rupiah exchange rate against the currencies of BRICS countries. Meanwhile, Interest Rates show a positive but insignificant influence on the Rupiah exchange rate against the currencies of BRICS countries. On the other hand, inflation in the destination country has a negative and insignificant influence on the Rupiah exchange rate against the currencies of BRICS countries. Simultaneously, imports in the destination country, the amount of money circulating in the destination country, interest rates in the destination country, and inflation in the destination country have a significant influence on the Rupiah exchange rate against the currencies of the BRICS countries.*

Keywords: *Rupiah Exchange Rate; Imports; Money Supply; Interest Rate; Inflation*

Abstrak. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Impor negara tujuan, Jumlah Uang Beredar (M2) negara tujuan, Suku Bunga negara tujuan, serta Inflasi negara tujuan pada nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari World Data Bank. Metode analisis yang diterapkan yaitu regresi data panel dengan mengombinasikan data cross-section dan time series yang diolah menggunakan perangkat lunak Eviews 12. Data cross-section mencakup lima negara anggota BRICS, yaitu Brazil, Rusia, India, China dan Afrika Selatan, sedangkan data time series mencakup periode pengamatan selama enam belas tahun dari tahun 2009-2024. Hasil regresi data panel menunjukkan bahwa variabel Impor berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Variabel Jumlah Uang Beredar (M2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Sementara itu, Suku Bunga menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Di sisi lain, Inflasi negara tujuan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Secara simultan, Impor negara tujuan, Jumlah Uang Beredar negara tujuan, Suku Bunga negara tujuan dan Inflasi negara tujuan memiliki pengaruh signifikan pada nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS.

Kata kunci: Nilai Tukar Rupiah; Impor; M2; Suku Bunga; Inflasi

1. LATAR BELAKANG

Globalisasi telah mendorong peningkatan hubungan ekonomi antarnegara, dengan menjadikan nilai tukar sebagai elemen penting didalamnya. Nilai tukar tidak hanya berperan sebagai alat tukar dalam perdagangan internasional, tetapi juga menjadi indikator kondisi dan stabilitas perekonomian suatu negara. Selama beberapa dekade, Dollar AS

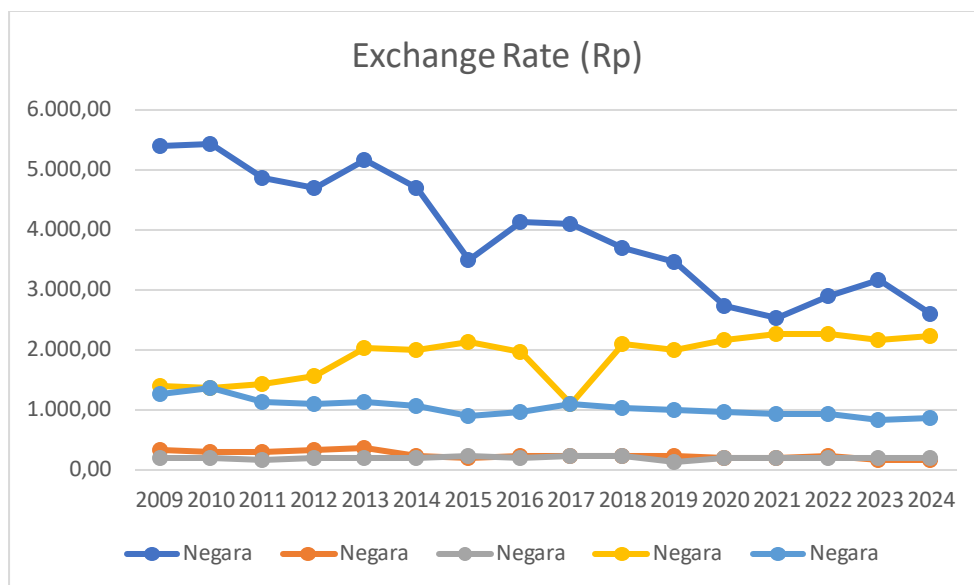
Received: July 01, 2026; Revised: July 06, 2026; Accepted: Aug 03, 2026;

Online Available: Aug 03, 2026; Published: September 01, 2026

telah mendominasi transaksi perdagangan global, cadangan devisa, dan sistem pembayaran internasional. Ketergantungan yang besar pada USD ini membuat stabilitas nilai tukar negara-negara berkembang sangat rentan terhadap kebijakan moneter AS, khususnya perubahan suku bunga yang ditetapkan oleh *Federal Reserve*. Kenaikan suku bunga memicu arus modal kembali ke Amerika Serikat, menekan depresiasi mata uang negara berkembang, serta menciptakan ketidakstabilan makroekonomi. Oleh karena itu, stabilitas Nilai Tukar dapat dijadikan sebagai indikator utama dalam mengevaluasi kekuatan dan ketahanan suatu negara.

BRICS merupakan organisasi negara-negara *emerging markets* yang tersebar di berbagai kawasan dunia yang awalnya didirikan pada tahun 2009. BRICS dibentuk untuk saling bekerjasama dalam menciptakan sistem keuangan global yang lebih seimbang dan tidak bergantung pada dolar AS, serta mendorong reformasi tata kelola ekonomi global serta meningkatkan perdagangan dan investasi *intra-BRICS*. Salah satu program strategis BRICS adalah mempromosikan penggunaan mata uang lokal dalam perdagangan internasional (*local currency settlement*). Tujuannya adalah untuk mengurangi risiko nilai tukar yang disebabkan oleh fluktuasi USD, mengurangi biaya transaksi, dan memperkuat kedaulatan moneter masing-masing negara. Misalnya, dalam kerja sama perdagangan antara Indonesia dan Rusia, transaksi dapat dilakukan langsung dalam rubel atau rupiah tanpa harus dikonversi terlebih dahulu ke USD. Skema ini mengurangi paparan terhadap volatilitas USD dan potensi risiko nilai tukar ganda. Penelitian ini hanya berfokus pada lima negara resmi BRICS, yaitu negara-negara yang telah membentuk forum ini sejak awal (*fundamental members*) dan memiliki data ekonomi yang lengkap dan konsisten. Selain itu, BRICS memiliki karakteristik ekonomi relatif sama serta peran strategis dalam sistem ekonomi internasional, sehingga relevan untuk dianalisis dalam penelitian ini.

Negara-negara BRICS memiliki keinginan untuk mengintegrasikan sistem keuangan antaranggota BRICS. Integrasi tersebut harus bisa dijaga agar supaya bisa kuat dan tidak rentan terhadap gejolak eksternal. Dalam konteks ini, stabilitas nilai tukar menjadi aspek yang sangat krusial, karena digunakan secara langsung dalam transaksi perdagangan, investasi, serta kerja sama keuangan antaranggota BRICS. Dengan demikian, studi ini bertujuan untuk meneliti pergerakan nilai Rupiah terhadap mata uang negara-negara anggota BRICS.



Sumber Data : Exchange-Rate.org (data diolah, 2026)

Gambar 1 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah

Berdasarkan gambar di atas, pergerakan Rupiah menunjukkan perubahan yang cukup dinamis terhadap mata uang negara-negara BRICS. Terhadap Brazil, Rupiah cenderung menguat dalam periode penelitian ini sebesar 52.31%, terlihat dari penurunan nilai dari 5,404.28 pada tahun 2009 menjadi 2,577.02 pada 2024. Terhadap Rusia, nilai tukar Rupiah menunjukkan tren menguat sebesar 52.51%. Nilai tukar yang awalnya 308.51 pada tahun 2009, turun menjadi 146.50 pada tahun 2024. Terhadap India, nilai tukar menunjukkan fluktuasi yang relatif tinggi pada awal periode, namun cenderung lebih stabil pada beberapa tahun terakhir. Di sisi lain, rupiah menunjukkan tren depresiasi terhadap Tiongkok, sebagaimana dibuktikan oleh peningkatan nilai tukar dari sekitar 1,380.36 pada tahun 2009 menjadi lebih dari 2,200 pada tahun 2020–2024, yang mengindikasikan penguatan yuan terhadap rupiah. Sementara itu, terhadap Afrika Selatan, rupiah cenderung menguat sebesar 31.95%, terlihat dari penurunan nilai dari 1,271.20 pada tahun 2009 menjadi 865.05 pada 2024. Secara keseluruhan, dapat dilihat hubungan nilai tukar Rupiah terhadap lima negara anggota BRICS menunjukkan bahwa di empat negara, yaitu Brazil, Rusia, India, dan South Afrika mengalami apresiasi, tetapi di negara China mengalami depresiasi.

Pergerakan nilai tukar Rupiah pada mata uang lima negara BRICS menunjukkan dinamika dan volatilitas yang perlu dipelajari lebih lanjut. Perubahan ini menunjukkan adanya alasan ekonomi yang memengaruhi pergerakan nilai tukar. Faktor yang berpotensi menjadi penyebab volatilitas nilai tukar pada penelitian ini, yaitu impor, suku bunga, jumlah uang beredar, dan inflasi.

Berbagai penelitian telah menganalisis faktor-faktor penentu pergerakan nilai tukar. Namun, hasil studi sebelumnya menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Sebagian besar temuan berfokus pada satu negara tertentu dan menggunakan model analisis linear sederhana tanpa mengkaji secara komprehensif kelompok negara berkembang seperti BRICS secara bersamaan dalam model data panel yang menguji efek impor, jumlah uang beredar, suku bunga, dan inflasi terhadap nilai tukar.

Secara teoritis, pendekatan moneter menjelaskan peningkatan jumlah uang beredar serta inflasi berpotensi menyebabkan depresiasi nilai tukar (Ansar et al., 2024), sementara perubahan suku bunga dapat menyebabkan volatilitas nilai tukar jangka pendek (Ulm & Hambuckers, 2021). Dari perspektif perdagangan internasional, peningkatan impor juga berpotensi menekan nilai tukar dengan meningkatkan permintaan mata uang asing (Nurjanah & Mustika, 2021). Temuan empiris di negara berkembang masih menunjukkan ketidakkonsistenan, khususnya mengenai pengaruh signifikan variabel moneter dan perdagangan terhadap nilai tukar. Lebih lanjut, penelitian komparatif jangka panjang tentang negara-negara BRICS dari tahun 2009 hingga 2024 masih terbatas. Karena itu, diperlukan kajian mengenai nilai tukar secara simultan dengan variabel impor, jumlah uang beredar, suku bunga serta inflasi dalam kerangka data panel untuk mendapatkan temuan yang lebih komprehensif.

Penelitian ini penting dan relevan karena memiliki unsur kebaruan melalui penggunaan data panel komprehensif dari lima negara BRICS, dan integrasi simultan variabel impor, jumlah uang beredar, suku bunga, serta inflasi. Temuan ini diharapkan tidak hanya memberikan kontribusi akademis terhadap pemahaman penentu nilai tukar di negara berkembang, tetapi juga memiliki implikasi praktis untuk perumusan kebijakan moneter di negara-negara BRICS, terutama dalam konteks ketidakpastian ekonomi global.

2. KAJIAN TEORITIS

Kurs yaitu harga yang dihasilkan dari perbandingan nilai mata uang domestik dengan mata uang asing. Sebagai indikator makroekonomi, nilai tukar berperan penting dalam menggambarkan kondisi perekonomian suatu negara secara keseluruhan (Wibowo et al., 2021). Kurs mencerminkan perbandingan nilai dua mata uang yang berbeda yang berfungsi untuk mempermudah transaksi perdagangan barang maupun jasa. Misalnya, nilai tukar Rupiah terhadap *rubel (RBL)* menunjukkan nilai satu *rubel (RBL)* yang diukur dalam rupiah. Sebaliknya, dapat juga diartikan nilai satu rupiah yang dinyatakan dalam *RBL*.

Perbandingan harga tersebut dikenal dengan istilah kurs atau *exchange rate* (Kumaat, 2022).

Teori *Purchasing Power Parity* menjelaskan perubahan nilai tukar terjadi hingga daya beli untuk memperoleh barang di pasar domestik sama dengan daya beli yang digunakan untuk membeli barang melalui impor dari negara lain. Pendekatan Moneter menjelaskan bahwa penentuan nilai tukar dipengaruhi oleh kebijakan moneter yang diterapkan di dua negara yang berinteraksi. Teori *Interest Rate Parity (IRP)* menjelaskan perbedaan nilai tukar yang diantisipasi setara dengan perbedaan antar suku bunga kedua negara. Dalam teori ini, *IRP* menjelaskan bahwa tidak ada peluang arbitrase yang dapat dieksploitasi dari perbedaan suku bunga antar negara, karena tingkat pengembalian investasi pada akhirnya akan cenderung sama di seluruh dunia.

Berdasarkan konsep tersebut, perubahan indikator makroekonomi dan kebijakan moneter di suatu negara dapat memengaruhi pergerakan nilai tukar Rupiah melalui mekanisme transmisi ekonomi. Perbedaan tingkat inflasi akan memengaruhi harga relatif barang dan jasa sehingga memengaruhi aktivitas ekspor dan impor serta permintaan terhadap mata uang masing-masing negara (Vo & Vo, 2022). Sementara itu, perubahan jumlah uang beredar akan memengaruhi likuiditas dan ekspektasi pelaku ekonomi terhadap nilai mata uang. Di sisi lain, perubahan suku bunga memengaruhi keputusan investasi serta arus modal internasional yang berdampak pada perubahan permintaan dan penawaran valuta asing. Melalui mekanisme tersebut, perubahan inflasi, jumlah uang beredar, dan suku bunga di negara-negara BRICS berpotensi memengaruhi perubahan nilai tukar Rupiah melalui saluran perdagangan internasional, aliran modal, serta pasar valuta asing.

Salah satu determinan yang memengaruhi nilai tukar ialah impor. Impor yaitu proses memasukan barang dari luar negeri ke daerah pabean suatu negara melalui mekanisme pembelian, dengan tujuan memenuhi kebutuhan domestik yang belum dapat dipenuhi secara optimal oleh kapasitas produksi domestik (Muryani & Hutajulu, 2023). Kegiatan impor terjadi ketika kebutuhan pasar domestik belum mampu dipenuhi kapasitas produksi dalam negeri, sehingga perlu membeli produk dari luar negeri menggunakan mata uang asing. Peningkatan impor mendorong permintaan mata uang asing yang memberikan tekanan terhadap kurs mata uang lokal. Selain itu, impor yang berlebihan berpotensi menekan produksi dalam negeri dan melemahkan daya beli masyarakat.

Selain impor, jumlah uang beredar juga menjadi faktor yang memengaruhi

pergerakan nilai tukar. Jumlah uang beredar adalah hasil perkalian antara uang primer dan penggandaan uang, yang terbentuk melalui mekanisme pasar dan berkaitan dengan suku bunga deposito (Ambarwati et al., 2021). Penelitian ini menggunakan M2 (uang beredar dalam arti luas), karena M2 mencerminkan likuiditas ekonomi secara menyeluruh. M2 tidak hanya mencakup mata uang dan deposito (M1), tetapi juga saving deposit dan time deposit yang berpotensi untuk langsung digunakan dalam transaksi dan aktivitas ekonomi.

Nilai tukar juga dipengaruhi oleh suku bunga, yaitu besaran persentase yang mencerminkan imbal hasil bagi kreditur atas dana yang dipinjamkan maupun biaya yang harus dibayar debitur atas dana yang dipinjam, yang lazimnya dihitung per satuan waktu biasanya tahunan. Laili & Wahyuningsih (2022) menjelaskan bahwa kenaikan suku bunga cenderung memengaruhi arus modal internasional. Peningkatan suku bunga berpotensi memicu masuknya modal, yang memperkuat nilai tukar. Sedangkan penurunan suku bunga berpotensi memicu arus modal keluar (*capital outflow*) sehingga melemahkan nilai tukar.

Pergerakan nilai tukar juga dipengaruhi oleh inflasi. Bank Indonesia mendefinisikan inflasi sebagai peningkatan harga barang secara berkelanjutan dan meluas pada periode waktu tertentu, yang tercermin dalam Indeks Harga Konsumen. Inflasi berfokus pada kenaikan harga barang umum sekaligus mendorong pertumbuhan ekonomi, dengan hasil yang umumnya disajikan dalam persentase (Rotinsulu, 2023). Peningkatan inflasi menyebabkan daya beli masyarakat menurun. Di sisi lain, inflasi yang terus-menerus tinggi berpotensi mengikis daya saing suku bunga lokal jika dibandingkan dengan suku bunga asing, sehingga menekan kurs domestik (Nayottama & Andrian, 2022).

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh antara impor, jumlah uang beredar, suku bunga, inflasi dan nilai tukar dengan hasil yang berbeda. Terhadap impor, Puspita & Nurlatipah (2023) menemukan impor berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar, konsisten dengan teori *Teori Balance of Payments (BoP)*. Terhadap jumlah uang beredar, Situmorang et al. (2025) menemukan pengaruh positif dan signifikan, sedangkan Maqfirah & Khairita (2026) menemukan hasil yang berlawanan di mana jumlah uang beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar. Di sisi suku bunga, Maqfirah & Khairita (2026) menemukan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar, sedangkan Ibrahim & Kornitasari (2023) menemukan hasil yang berbeda bahwa suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar. Terhadap inflasi, Fransiska et al. (2023) menemukan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar, sedangkan Devinda & Rozani (2024) menemukan hasil yang berbeda bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar.

Berdasarkan landasan teori yang relevan serta temuan empiris dari penelitian terdahulu, penelitian ini merumuskan dugaan bahwa impor dan suku bunga negara tujuan berpengaruh positif pada nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Sementara itu, jumlah uang beredar dan inflasi negara tujuan diduga memberikan pengaruh negatif pada nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Secara simultan, impor, jumlah uang beredar, suku bunga dan inflasi negara tujuan berpengaruh signifikan pada nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Hipotesis dirumuskan sebagai dasar untuk menguji hubungan antar variabel dalam model penelitian

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang menekankan penggunaan teknik statistik dalam pengolahan data yang hasil akhirnya berupa data numerik. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari World Data Bank serta dianalisis dengan bantuan program *Eviews 12*. Data *time series* selama 16 tahun ($t = 16$) yaitu dari tahun 2009 sampai tahun 2024, dengan data *cross-section* yaitu 5 negara ($n = 5$) yaitu Brazil, Rusia, India, China, dan South Africa. Analisis menggunakan regresi data panel, dengan Fixed Effect Model yang dipilih karena paling sesuai dengan karakteristik data. Model regresi data panel yang diterapkan sebagai berikut:

$$\text{LnKURS}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{LnIMP}_{it} + \beta_2 \text{LnM2}_{it} + \beta_3 \text{SB}_{it} + \beta_4 \text{INF}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Tabel 1. Defenisi Operasional Variabel

Variabel	Defenisi Operasional
Nilai Tukar Rupiah (Y)	Penelitian ini menggunakan kurs nominal dari mata uang setiap negara tanpa penyesuaian inflasi. Satuan penelitian ini adalah Rupiah.
Impor (X1)	Impor yang digunakan dalam studi ini mencakup seluruh total impor barang dan jasa dalam satuan US\$.
Jumlah Uang Beredar (X2)	Uang Beredar yang digunakan adalah M2 di kawasan negara BRICS-5 selama periode 2009-2024 dalam satuan <i>Local Currency Unit (LCU)</i> .
Suku Bunga (X3)	Suku bunga yang digunakan yaitu tingkat bunga nominal di mana suku bunga tidak disesuaikan dengan inflasi dalam satuan persen.

Inflasi (X4)	Inflasi yang digunakan adalah inflasi harga konsumen yang menunjukkan perubahan rata-rata tingkat harga barang yang dikonsumsi masyarakat dalam satuan persen.
---------------------	--

Sumber: World Data Bank

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	56.258403	(4,71)	0.0000
Cross-section Chi-square	114.223450	4	0.0000

Berdasarkan uji yang telah dilakukan, dapat diketahui dari tabel diatas bahwa hasil Prob.Cross-Section F sebesar 0.0000, berada di bawah tingkat signifikan α 0.05. Dengan demikian, model yang tepat dalam uji ini adalah **FEM**.

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	225.033612	4	0.0000

Berdasarkan uji yang telah dilakukan, dapat diketahui dari tabel diatas bahwa hasil Prob.Cross-Section Random sebesar 0.0000, berada di bawah tingkat signifikan α 0.05. Dengan demikian, model yang tepat dalam uji adalah **FEM**.

Hasil Estimasi Model

Hasil dari pengujian melalui uji Chow dan uji Hausman menyatakan bahwa **Fixed Effect Model** adalah model regresi yang paling sesuai digunakan pada penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.147965	2.481977	1.268330	0.2088
LNIMP?	0.534405	0.111475	4.793941	0.0000
LNIM2?	-0.349430	0.053162	-6.572871	0.0000
SB	0.008119	0.006177	1.314485	0.1929
INF	-0.015867	0.009029	-1.757377	0.0832
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.981463	Mean dependent var		6.669404
Adjusted R-squared	0.979374	Durbin-Watson stat		1.523034
F-statistic	469.8874			
Prob (F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan analisis data panel yang dilakukan, meneliti hubungan antara impor, jumlah uang beredar (M2), suku bunga, dan inflasi di negara tujuan terhadap pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Berikut merupakan uraian yang menyajikan hasil model regresi yang diperoleh dari penelitian ini:

$$\text{LnKURS}_{it} = 3.147965 + 0.534405\text{LnIMP}_{it} - 0.349430\text{LnM2}_{it} + 0.008119\text{SB}_{it} - 0.015867\text{INF}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Hasil analisis regresi diperoleh nilai konstanta sebesar 3.147965 dengan tanda positif. Hal ini mengindikasikan ketika impor, M2, suku bunga, dan inflasi bernilai nol, maka nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara anggota BRICS adalah sebesar 3.147965.

Koefisien impor sebesar 0.534405, dengan tanda positif. Ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan impor sebesar 1% dari negara anggota BRICS akan mendorong kurs Rupiah terhadap mata uang negara anggota BRICS meningkat sebesar 0.53%, dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan (*ceteris paribus*).

Koefisien M2 sebesar -0.349430, dan menunjukkan hubungan negatif. Ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% pada M2 di negara anggota BRICS akan mengakibatkan penurunan kurs Rupiah terhadap mata uang negara anggota BRICS sebesar 0.34%, dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*). Penurunan kurs tersebut dapat didukung oleh implementasi *Local Currency Settlement*, yang mendorong penggunaan mata uang lokal dalam transaksi antarnegara sehingga mengurangi ketergantungan pada dolar AS. Kondisi ini menjaga stabilitas kurs Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS.

Koefisien Suku Bunga sebesar 0.008119, dengan tanda positif. Nilai tersebut menjelaskan bahwa peningkatan suku bunga sebesar 1% di negara anggota BRICS akan meningkatkan kurs Rupiah terhadap mata uang negara anggota BRICS sebesar 0.0081%, *ceteris paribus*. Namun, besarnya koefisien menunjukkan pengaruh suku bunga terhadap perubahan nilai tukar Rupiah relatif kecil dibandingkan dengan variabel lain penelitian ini.

Koefisien Inflasi sebesar -0.015867, dengan tanda negatif. Ini menunjukkan bahwa meningkatnya inflasi sebesar 1% di negara anggota BRICS akan mengakibatkan penurunan kurs Rupiah terhadap mata uang negara anggota BRICS sebesar 0.0158%, *ceteris paribus*. Besarnya koefisien tersebut menunjukkan bahwa pengaruh inflasi di negara tujuan terhadap perubahan nilai tukar Rupiah relatif kecil selama periode penelitian.

Uji Parsial (Uji-T)

Hasil regresi yang disajikan pada tabel 4 menunjukkan variabel impor negara tujuan memiliki koefisien sebesar 0.534405 dengan nilai t-statistik adalah 4.793941 dan tingkat probabilitas 0.0000. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, nilai probabilitas dibawah 0.05 ($0,0000 < 0,05$), yang artinya impor negara tujuan berpengaruh signifikan secara statistik terhadap nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS.

Variabel M2 negara tujuan menunjukkan nilai koefisien sebesar -0.349430 dan nilai t-statistik mencapai -6.572871 dengan tingkat probabilitas 0.0000. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, nilai probabilitas di bawah 0.05 ($0,0000 < 0,05$), yang artinya M2 negara tujuan berpengaruh signifikan secara statistik terhadap nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS.

Variabel Suku Bunga negara tujuan menunjukkan nilai koefisien sebesar 0.008119 dan nilai t-statistik mencapai 1.314485 dengan tingkat probabilitas 0.1929. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, nilai probabilitas di atas 0.05 ($0.1929 > 0.05$), yang artinya suku bunga negara tujuan tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS.

Variabel Tingkat Inflasi negara tujuan menunjukkan nilai koefisien sebesar -0.015867 dan nilai t-statistik mencapai -1.757377 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.0832. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, nilai probabilitas di atas 0.05 ($0.0832 > 0.05$), yang artinya inflasi negara tujuan tidak memiliki signifikan secara statistik terhadap nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS.

Uji Simultan (Uji-F)

Hasil uji F pada tabel 4, diperoleh nilai F-statistik adalah 469.8874 dengan probability $0.000000 < 0.05$. Artinya, Impor negara tujuan, M2 negara tujuan, Suku Bunga negara tujuan, dan Inflasi negara tujuan secara simultan berpengaruh signifikan pada nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS, sehingga variabel independen dalam model mampu menjelaskan variasi perubahan Nilai Tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS.

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R-Squared digunakan untuk menggambarkan sejauh mana model regresi mampu menerangkan variasi pada variabel dependen. Pada tabel 4, diperoleh nilai R-Squared 0.981463, ini mengindikasikan bahwa 98.14% variasi nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS dijelaskan variabel Impor negara tujuan, M2 negara

tujuan, Suku Bunga negara tujuan, dan Tingkat Inflasi negara tujuan. Sementara itu, sisa variasi 1.86% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian. Nilai R-Squared yang tinggi tersebut mengindikasikan bahwa model memiliki *goodness of fit* yang sangat baik dalam menerangkan variasi nilai tukar Rupiah selama periode penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	LNIMP	LNLM2	SB	INF
LNIMP	1.000000	0.841224	-0.318841	-0.402494
LNLM2	0.841224	1.000000	-0.520911	-0.182501
SB	-0.318841	-0.520911	1.000000	0.210429
INF	-0.402494	-0.182501	0.210429	1.000000

Berdasarkan correlation matrix pada tabel 5, menjelaskan bahwa semua koefisien korelasi antarvariabel bebas di bawah 0.85. Kondisi ini menunjukkan model ini terbebas dari masalah mulikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.341358	1.464249	0.916073	0.3627
LNIMP	-0.072412	0.065765	-1.101065	0.2746
LNLM2	0.022041	0.031363	0.702750	0.4845
SB	0.001470	0.003644	0.403503	0.6878
INF	0.003048	0.005327	0.572159	0.5690

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 6, seluruh variabel memiliki nilai probabilitas $> 0,05$. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas.

Pengaruh Impor negara tujuan terhadap Nilai Tukar Rupiah

Hasil estimasi menggunakan *Fixed Effect Model*, diketahui bahwa variabel Impor negara tujuan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Dengan demikian, impor negara tujuan memberikan pengaruh nyata terhadap pergerakan kurs Rupiah selama periode penelitian.

Temuan sejalan dengan konsep *Balance Of Payment (BOP)* yang mengindikasikan impor memiliki hubungan positif terhadap nilai tukar. Peningkatan impor menyebabkan permintaan terhadap mata uang asing semakin besar karena pembayaran transaksi internasional umumnya menggunakan mata uang luar negeri. Permintaan valuta asing yang

meningkat akan mendorong depresiasi Rupiah, yang tercermin pada kenaikan nilai tukar, semakin tinggi aktivitas impor, semakin besar pula fluktuasi nilai tukar Rupiah.

Hasil analisis yang diperoleh sejalan terhadap hipotesis penelitian serta didukung oleh bukti empiris dari temuan sebelumnya oleh Fordatkosu et al. (2021) dan Puspita & Nurlatipah (2023) menjelaskan Impor berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar. Peningkatan impor negara-negara BRICS selama periode 2009–2024 menunjukkan adanya aktivitas perdagangan internasional yang terus berkembang dan permintaan terhadap barang dari luar negeri yang semakin meningkat. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa tingkat perekonomian negara-negara BRICS mengalami perkembangan yang cukup baik dalam kurun waktu tersebut. Tingginya aktivitas impor menyebabkan kebutuhan terhadap valuta asing meningkat sehingga memberikan pengaruh terhadap pergerakan nilai tukar Rupiah. Dengan demikian, negara-negara BRICS memiliki peranan penting dalam perdagangan internasional Indonesia karena perubahan impor pada negara-negara tersebut memberikan respon positif terhadap kurs Rupiah.

Pengaruh M2 negara tujuan terhadap Nilai Tukar Rupiah

Hasil estimasi menggunakan *Fixed Effect Model*, diketahui bahwa variabel M2 negara tujuan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Dengan demikian, M2 negara anggota BRICS memberikan pengaruh nyata terhadap kurs Rupiah selama periode penelitian.

Berdasarkan konsep *Monetary Approach* menyatakan jumlah uang beredar berpengaruh positif pada tingkat kurs. Dari perspektif teoritis, ekspansi jumlah uang beredar mendorong harga domestik naik, yang menyebabkan depresiasi mata uang domestik. Namun, hubungan negatif yang diperoleh pada penelitian ini menunjukkan bahwa meningkatnya M2 di negara anggota BRICS justru diikuti oleh penurunan nilai tukar Rupiah. Ketidaksesuaian dengan teori tersebut menunjukkan bahwa pengaruh M2 terhadap nilai tukar Rupiah di BRICS tidak sekedar ditentukan oleh aspek moneter, tetapi juga dipengaruhi faktor lain seperti stabilitas ekonomi, arus modal, serta kebijakan pemerintah.

Temuan ini didukung oleh penelitian Pane (2025) dan Maqfirah & Khairita (2026) menjelaskan M2 berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai tukar Rupiah. Kesamaan tersebut mengindikasikan bahwa adanya konsistensi antara penelitian ini dan penelitian terdahulu dalam menjelaskan hubungan jumlah uang beredar dengan nilai tukar. Meningkatnya M2 di negara-negara BRICS dapat memengaruhi pergerakan nilai tukar

Rupiah secara nyata. Dengan demikian, temuan ini memperkuat bukti empiris bahwa M2 adalah salah satu faktor yang memengaruhi perubahan nilai tukar Rupiah.

Pengaruh Suku Bunga negara tujuan terhadap Nilai Tukar Rupiah

Hasil estimasi menggunakan *Fixed Effect Model*, diketahui Suku Bunga negara tujuan berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Dengan demikian, suku bunga di negara anggota BRICS belum mampu memengaruhi pergerakan kurs Rupiah selama periode penelitian.

Berdasarkan konsep *Interest Rate Parity* mengindikasikan tingkat bunga memiliki hubungan negatif terhadap tingkat kurs. Menurut teori ini, kenaikan suku bunga cenderung meningkatkan arus modal masuk ke suatu negara sehingga mata uang negara tersebut menguat dan mata uang negara lain cenderung melemah. Perbedaan ini menunjukkan bahwa Perubahan suku bunga tidak selalu diikuti oleh perubahan permintaan terhadap rupiah, sehingga dampaknya terhadap nilai tukar tidak signifikan.

Hasil estimasi sejalan dengan penelitian Ibrahim & Kornitasari (2023) dan Hesniati et al., (2022) menemukan suku bunga memiliki hubungan positif dan tidak signifikan pada nilai tukar. Kesamaan hasil tersebut memperkuat temuan bahwa suku bunga tidak selalu mampu memengaruhi nilai tukar secara langsung. Walaupun objek dan periode penelitian berbeda, konsistensi hasil yang diperoleh menunjukkan pengaruh suku bunga terhadap nilai tukar cenderung lemah, terutama ketika terdapat faktor makroekonomi lain yang lebih dominan. Hal ini memberikan bukti empiris tambahan mengenai hubungan suku bunga dengan nilai tukar dalam konteks yang lebih spesifik.

Pengaruh Inflasi negara tujuan terhadap Nilai Tukar Rupiah

Hasil estimasi menggunakan *Fixed Effect Model*, diketahui variabel Inflasi negara tujuan berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Dengan demikian, inflasi di negara anggota BRICS belum mampu memengaruhi pergerakan kurs Rupiah selama periode penelitian.

Berdasarkan konsep *Purchasing Power Parity*, menjelaskan inflasi yang relatif tinggi di suatu negara cenderung melemahkan nilai mata uangnya. Berdasarkan teori ini, meningkatnya inflasi akan menurunkan daya beli mata uang sehingga menyebabkan nilai tukar meningkat. Namun, hubungan negatif yang ditemukan pada penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan inflasi di negara-negara BRICS tidak selalu diikuti oleh perubahan nilai tukar Rupiah sejalan dengan prediksi teori. Kondisi ini dapat terjadi karena perubahan nilai tukar tidak hanya ditentukan oleh inflasi, tetapi juga faktor lain seperti

suku bunga, jumlah uang beredar, kondisi perdagangan internasional, arus modal asing, serta kebijakan moneter masing-masing negara. Selain itu, negara-negara BRICS memiliki kondisi ekonomi dan stabilitas inflasi yang berbeda-beda sehingga pengaruh inflasi terhadap kurs Rupiah tidak signifikan selama periode penelitian.

Hasil ini didukung penelitian Tri Astutik & Syafri (2026) dan Devinda & Rozani (2024) mengindikasikan inflasi memberikan pengaruh negatif dan tidak signifikan pada kurs Rupiah. Temuan ini mengindikasikan adanya kesamaan konsistensi hasil penelitian pada konteks yang berbeda. Meskipun objek, periode serta metode penelitian yang digunakan berbeda, hasil yang diperoleh tetap menunjukkan bahwa inflasi belum menjadi faktor utama yang memengaruhi pergerakan nilai tukar. Dengan demikian, temuan dalam penelitian ini menguatkan bukti empiris bahwa perubahan inflasi di negara-negara BRICS, cenderung memberikan pengaruh yang relatif kecil terhadap kurs Rupiah.

Pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kurs Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS, diharapkan studi ini dapat memberikan rekomendasi kepada otoritas dan lembaga terkait dalam menstabilkan nilai tukar Rupiah. Kondisi tersebut dapat dicapai melalui pengendalian inflasi, pemantauan M2, pengelolaan suku bunga yang tepat, dan menjaga aktivitas impor yang stabil untuk mencegah tekanan berlebihan pada nilai tukar Rupiah.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS-5 periode 2009-2024 didominasi faktor perdagangan internasional dan kondisi likuiditas perekonomian dibandingkan kebijakan suku bunga ataupun tingkat inflasi. Hal ini menunjukkan bahwa dinamika impor dan perubahan M2 adalah faktor yang lebih dominan dalam menjelaskan fluktuasi nilai tukar Rupiah di BRICS-5 selama periode penelitian.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa meningkatnya aktivitas impor berkaitan dengan perubahan nilai tukar, sedangkan pengendalian jumlah uang beredar berperan penting dalam menjagastabilitas mata uang. Di sisi lain, suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan nilai tukar Rupiah. Kondisi menjelaskan bahwa efektivitas suku bunga dan inflasi dipengaruhi oleh karakteristik ekonomi masing-masing negara BRICS, perbedaan kebijakan moneter yang diterapkan, serta adanya faktor eksternal seperti arus modal internasional, kondisi ekonomi global serta ketidakpastian

pasar keuangan. Namun demikian, analisis simultan menjelaskan variabel impor, jumlah uang beredar, suku bunga dan inflasi secara kolektif berkontribusi dalam menjelaskan perubahan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara BRICS. Ini mengindikasikan stabilitas nilai tukar tidak ditentukan oleh satu faktor secara terpisah, tetapi hasil interaksi berbagai indikator makroekonomi dan perdagangan yang saling memengaruhi.

Di tengah meningkatnya ketidakpastiaan ekonomi global, stabilitas nilai tukar Rupiah menjadi aspek penting dalam menjaga ketahanan ekonomi Indonesia. Oleh sebab itu, sinergi antara kebijakan moneter serta kebijakan perdagangan perlu diperkuat agar stabilitas nilai tukar tetap terjaga. Pengendalian jumlah uang beredar yang tepat, penguatan daya saing sektor perdagangan, serta kebijakan ekonomi yang adaptif terhadap perubahan kondisi global diharapkan mampu mendukung terciptanya nilai tukar Rupiah yang lebih stabil dan memperkuat ketahanan ekonomi dalam jangka panjang.

Saran

Pemerintah Indonesia perlu menjaga stabilitas perekonomian melalui penerapan kebijakan moneter yang tepat, meningkatkan kerja sama perdagangan dengan negara-negara BRICS guna meningkatkan daya saing ekspor Indonesia dan mengurangi dampak negatif fluktuasi ekonomi global terhadap kurs Rupiah. Bagi Bank Indonesia, dapat mendorong peningkatan penggunaan mata uang lokal dalam transaksi perdagangan dan investasi dengan negara-negara BRICS untuk mengurangi ketergantungan terhadap dollar Amerika Serikat serta meminimalkan resiko fluktuasi nilai tukar. Bagi pelaku bisnis dan investor, pelaku bisnis dan investor perlu memanfaatkan keanggotaan Indonesia dalam BRICS dengan memperluas perdagangan dan kerja sama investasi antaranggota BRICS. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan analisis dengan memasukkan variabel lain yang dapat memengaruhi nilai tukar Rupiah, seperti investasi asing langsung, cadangan devisa, dan stabilitas politik. Studi di masa mendatang juga diharapkan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang serta cakupan wilayah lebih luas untuk mendapatkan hasil yang lebih komprehensif dan akurat. Penggunaan pendekatan analisis atau metode estimasi yang berbeda juga dapat dipertimbangkan untuk memperoleh hasil yang lebih kuat dan memperkaya studi tentang faktor-faktor penentu nilai tukar Rupiah.

DAFTAR REFERENSI

- Ambarwati, A. D., Sara, I. M., & Aziz, I. S. A. (2021). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), BI Rate dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2009-2018. *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*, 4(1), 21–27. <https://doi.org/10.22225/wedj.4.1.3144.21-27>
- Ansar, R. F., Muhajra, N., & Solikahan, E. Z. (2024). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Tukar. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBis)*, 7(2). <http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB>
- Devinda, N. W., & Rozani, A. (2024). Pengaruh Indikator Moneter Terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah. *EJurnal Bunghatta*.
- Fordatkosu, S., Kumaat, R. J., & Mandeij, D. (2021). Analisis Pengaruh Ekspor, Impor dan Jumlah Uang Beredar (M2) di Indonesia Terhadap Nilai Tukar Rupiah/US\$ Dollar (2000-2019). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 21.
- Fransiska, Susanto, K., Iyola, & Astuty, F. (2023). The Effect Of Inflation, Exports And Gross Domestic Product On Exchange Rate In Indonesia Period 2014-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(3), 1818–1829. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Hesniati, Kalimah, Z. N., Nanto, H., Yulianti, & Harsono. (2022). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Kestabilan Politik dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar di Indonesia. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 7.
- Ibrahim, M. A., & Kornitasari, Y. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Cadangan Devisa, dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar. *Journal of Development Economic and Social Studies*, 2(4), 737–745. <https://doi.org/10.21776/jdess.2023.02.4.03>
- Kumaat, R. J. (2022). *Ekonomi Moneter I*. PMG.
- Laili, A. N., & Wahyuningsih, D. (2022). Analisis Pengaruh Neraca Perdagangan, Suku Bunga Dan Arus Modal Masuk Terhadap Nilai Tukar Rupiah Di Indonesia. *JEAM*, 21(2).
- Maqfirah, D., & Khairita. (2026). Inflation, Interest Rates, and Money Supply as Drivers of Exchange Rate Movements in ASEAN Countries. *Majalah Bisnis & IPTEK*, 19(1), 22–32. <https://doi.org/10.55208/bistek>
- Muryani, S., & Hutajulu, D. M. (2023). Analisis pengaruh inflasi, produk domestik bruto dan kurs bagi impor Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 28(2), 210–224. <https://doi.org/10.35760/eb.2023.v28i2.7290>
- Nayottama, M. R. F., & Andrian, T. (2022). Analisis Pengaruh, Neraca Transaksi Berjalan, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Suku Bunga, dan Utang Luar Negeri Terhadap Nilai

- Tukar di Indonesia. *Jurnal Impresi Indonesia*, 1(12), 1289–1308. <https://doi.org/10.58344/jii.v1i12.738>
- Nurjanah, R., & Mustika, C. (2021). The influence of imports, foreign exchange reserves, external debt, and interest rates on the currency exchange rates against the United States Dollar in Southeast Asia Countries. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 9(4), 365–374. <https://doi.org/10.22437/ppd.v9i4.12706>
- Pane, N. A. (2025). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat di Indonesia Tahun 1995-2024*.
- Puspita, I., & Nurlatipah, L. (2023). Analisis Pengaruh Ekspor dan Impor Terhadap Nilai Tukar. *Seminar Nasional Ekonomi Dan Akuntansi*.
- Rotinsulu, T. O. (2023). *Kebanksentralan*. UNSRAT PRESS.
- Situmorang, C., Hutasoit, E. S., & Siburian, M. (2025). Jumlah uang beredar dan nilai tukar: mengungkapkan dinamika rupiah terhadap dolar AS melalui pendekatan kuantitatif (2015-2024). *Jurnal Penelitian Multidisiplin Terpadu*, 9(6), 372–379.
- Tri Astutik, I., & Syafri, M. (2026). Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar dengan Inflasi Sebagai Variabel Kontrol (2005-2025). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 3. <https://doi.org/10.61722/jemba.v3i3.2275>
- Ulm, M., & Hambuckers, J. (2021). *Do interest rate differentials drive the volatility of exchange rates? Evidence from an extended stochastic volatility model*. <https://ssrn.com/abstract=3984900>
- Vo, H. L., & Vo, D. H. (2022). The purchasing power parity and exchange-rate economics half a century on. *Journal of Economic Surveys*, 37(2), 446–479. <https://doi.org/10.1111/joes.12504>
- Wibowo, S., Sutisna, N., Se Fung, T., & Januardi, L. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*, 13(2). <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/akunto>