

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh perubahan PP No. 1 Tahun 2019 menjadi PP No. 36 Tahun 2023 tentang Devisa Hasil Ekspor SDA terhadap nilai tukar nominal Indonesia (IDR/USD), dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Cadangan Devisa terhadap Nilai Tukar Nominal

Cadangan devisa memiliki pengaruh yang kuat terhadap nilai tukar nominal USD terhadap rupiah, khususnya pada periode waktu yang lebih singkat. Temuan ini ditunjukkan oleh koefisien regresi cadangan devisa sebesar -0.0589977 , dengan nilai t -4.54 dan p -value 0.000 , yang menandakan bahwa peningkatan cadangan devisa secara signifikan mampu menurunkan nilai tukar nominal USD atau memperkuat posisi rupiah. Hal ini menegaskan peran strategis cadangan devisa sebagai alat utama untuk menstabilkan nilai tukar jangka pendek melalui intervensi di pasar valuta asing.

Dalam kerangka kebijakan nasional, interaksi cadangan devisa dengan kebijakan PP No. 36 Tahun 2023 tentang Devisa Hasil Ekspor (DHE) memberikan gambaran penting mengenai efektivitas intervensi fiskal dan moneter terhadap nilai tukar. Hasil pengujian variabel interaksi DN_{ilai} , yang merepresentasikan sinergi antara cadangan devisa dan kebijakan tersebut, menunjukkan koefisien positif sebesar 0.0110964 ($t = 4.74$; p -value $= 0.000$). Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik, penerapan kebijakan justru dikaitkan dengan peningkatan nilai tukar nominal USD, atau pelemahan rupiah dalam jangka panjang. Artinya, meskipun PP No. 36 Tahun

2023 bertujuan untuk memperkuat posisi devisa domestik melalui repatriasi DHE, efektivitasnya dalam mendorong penguatan rupiah masih belum optimal. Di sisi lain, hasil jangka pendek dari interaksi kebijakan ini tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan ($p\text{-value} = 0.592$), mengindikasikan bahwa respons pasar terhadap kebijakan tersebut memerlukan waktu untuk berkembang.

2. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Tukar Nominal

Inflasi terbukti memiliki kontribusi penting terhadap pelemahan nilai tukar, khususnya dalam lintasan waktu yang lebih panjang. Berdasarkan hasil regresi, tingkat inflasi memiliki koefisien sebesar 232.3213, t 2.47, dan $p\text{-value}$ 0.016, yang berarti bahwa kenaikan inflasi secara signifikan berkorelasi positif dengan depresiasi rupiah terhadap USD. Hal ini memperkuat teori paritas daya beli (Purchasing Power Parity) yang menyatakan bahwa nilai tukar jangka panjang dipengaruhi oleh perbedaan tingkat harga antarnegara. Sementara itu, dalam jangka pendek, pengaruh inflasi terhadap nilai tukar tidak terbukti signifikan, dengan koefisien -124.1357 dan $p\text{-value}$ 0.317. Ini mengindikasikan bahwa mekanisme transmisi inflasi terhadap nilai tukar cenderung bersifat gradual dan lebih terakumulasi dari waktu ke waktu.

3. Pengaruh Simultan Cadangan Devisa dan Inflasi terhadap Nilai Tukar Nominal

Kebijakan tersebut, yang mewajibkan penempatan devisa hasil ekspor (DHE) dalam sistem keuangan domestik, ternyata memberikan pengaruh jangka panjang yang signifikan terhadap nilai tukar. Secara keseluruhan, kombinasi cadangan devisa dan inflasi mampu menjelaskan 34,59% variasi nilai tukar nominal dalam model. Efektivitas kebijakan tersebut dalam jangka pendek belum terbukti, namun memberikan dampak struktural dalam jangka panjang.

Keberadaan kebijakan PP No. 36 Tahun 2023, yang ditujukan untuk meningkatkan ketersediaan devisa melalui penempatan DHE di dalam negeri, direpresentasikan oleh variabel interaksi DNilai. Koefisien variabel ini sebesar 0.0110964 ($t = 4.74$; $p\text{-value} = 0.000$) justru menunjukkan arah positif, yang mengindikasikan bahwa kebijakan ini berkaitan dengan peningkatan nilai tukar nominal USD, atau depresiasi rupiah. Sementara dalam jangka pendek, pengaruh kebijakan ini belum dapat dibuktikan secara signifikan. Hal ini memberi indikasi bahwa kebijakan tersebut belum sepenuhnya efektif dalam mendukung penguatan kurs, dan masih menghadapi tantangan implementasi, termasuk kepatuhan pelaku ekspor, efektivitas sistem pelaporan, serta respons pasar terhadap regulasi baru tersebut.

B. Saran

Berdasarkan temuan penelitian, diajukan saran sebagai berikut:

1. Bagi Otoritas Kebijakan (Pemerintah dan Bank Indonesia):

- a. Memperkuat efektivitas PP No. 36 Tahun 2023 melalui implementasi yang terukur dan transparan. Pemerintah perlu memperhatikan kendala pelaksanaan di lapangan, terutama terkait kepatuhan pelaku usaha dalam menempatkan Devisa Hasil Ekspor (DHE) ke sistem perbankan dalam negeri. Penguatan pengawasan dan pemberian insentif berbasis kepatuhan dapat meningkatkan efektivitas kebijakan ini.
- b. Mengintegrasikan kebijakan cadangan devisa dengan kebijakan pengendalian inflasi. Pemerintah bersama Bank Indonesia harus menjaga koordinasi erat agar kebijakan moneter dan fiskal dapat

saling mendukung. Ketidakseimbangan antara pengelolaan devisa dan pengendalian inflasi dapat melemahkan upaya stabilisasi nilai tukar.

- c. Meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kebijakan makroekonomi. Stabilitas nilai tukar sangat dipengaruhi oleh persepsi pelaku pasar. Oleh karena itu, transparansi kebijakan, konsistensi regulasi, dan komunikasi yang jelas kepada pelaku pasar menjadi bagian penting dalam menciptakan ketahanan nilai tukar jangka panjang.

2. Bagi Pelaku Bisnis dan Investor:

- a. Menjadikan indikator cadangan devisa dan inflasi sebagai bagian dari analisis risiko investasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kedua variabel ini berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi nilai tukar, sehingga investor perlu mencermatinya untuk mengantisipasi risiko nilai tukar dalam portofolio mereka.
- b. Membaca respon pasar terhadap kebijakan makro dengan bijak. Meskipun PP No. 36 Tahun 2023 ditujukan untuk memperkuat nilai tukar, pasar cenderung memberikan respon berdasarkan efektivitas implementasinya. Investor disarankan untuk mengevaluasi dinamika pelaksanaan kebijakan, bukan hanya berdasarkan teks regulasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya:

- a. Menambahkan variabel eksternal dan fundamental makroekonomi lainnya. Penelitian lanjutan dapat memasukkan variabel seperti suku bunga acuan, neraca perdagangan, arus modal asing, maupun indeks

ketidakpastian global guna memberikan pemahaman yang lebih menyeluruh terhadap nilai tukar.

- b. Menggunakan pendekatan model yang lebih kompleks. Model seperti VECM (Vector Error Correction Model), SVAR (Structural VAR), atau ARDL bounds testing dengan data frekuensi tinggi (mingguan atau harian) dapat memberikan hasil yang lebih presisi dan memperkaya analisis kausalitas.
- c. Melakukan analisis sektoral terhadap dampak kebijakan DHE. Studi-studi mikro sektoral, terutama di sektor komoditas, dapat mengungkapkan bagaimana PP No. 36 Tahun 2023 berdampak terhadap perilaku eksportir dan pengaruhnya terhadap perputaran devisa.
- d. Mengkaji peran ekspektasi pasar dan persepsi kebijakan. Dalam konteks nilai tukar, ekspektasi pelaku pasar dapat menjadi penggerak utama yang terkadang melebihi pengaruh faktor-faktor fundamental. Penelitian mendalam mengenai ekspektasi ini dapat membuka ruang pemahaman baru dalam kebijakan stabilisasi kurs.

Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan bagi penguatan kebijakan ekonomi syariah dan studi lanjutan terkait stabilitas nilai tukar dalam konteks pembangunan berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Herta Sumarto dan Didik J Rachbini, 'Strategi Memperkuat Nilai Tukar Rupiah', *INDEF*, 2021, pp. 20–21
- Alam S, *Ekonomi*, Erlangga (2007)
- Almutmainah, 'Analisis Pengaruh Ekspor Dan Impor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia', *Universitas Negeri Makasar*, 6.August (2016), p. 128
- Anggraeni, Wulan, and Indra Suyahya, 'Pengaruh Antara Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Dan Jumlah Barang Impor Dengan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika', *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3.2 (2017), p. 81, doi:10.30998/jabe.v3i2.1760
- Ayu Diniyyah Putri, 'Analisis Pengaruh Penerimaan Remitansi Dan Variabelvariabel Makroekonomi Terhadap Cadangan Devisa Di 5 Negara Asean', *Universitas Lampung Bandar*, 2021, pp. 1–133
- Bambang Juanda, Junaidi, *Ekonometrika Deret Waktu: Teori Dan Aplikasi* (IPB Press, 2012)
- Boy Loen dan Sonny Ericson, *Manajemen Aktiva Dan Pasiva Bank Devisa*, Grasindo, (2008)
- Chaidir, Taufiq, and Gusti Ayu Arini, 'Guncangan Indikator Makro Terhadap Transmisi Kebijakan Moneter Pada Jalur Nilai Tukar', *Elastisitas - Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 1.1 (2019), pp. 54–66, doi:10.29303/e-jep.v1i1.7
- Cruz, Anna Paula Soares, 'Processing Data Penelitian Kuantitatif Menggunakan Eviews', *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53.9 (2013), pp. 1689–99
- Cut Nova Rianda, 'Pasar Valuta Asing Serta Analisis Pengelolaan Valuta Asing Di Indonesia', *At-Tasyri': Jurnal Ilmiah Prodi Muamalah*, 2019, pp. 81–88, doi:10.47498/tasyri.v1i1.281
- Ekananda, Mahyus, *Ekonomi Internasional*, ed. by Novietha I. Sallama, 1st edn (Erlangga, 2014)
- Fitilai, Erasma, Zalog Program, Studi Manajemen Stie, and Nias Selatan, 'Analisis Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Di Indonesia', *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Nias Selatan*, 1.1 (2017), pp. 22–35

- Frederic S Mishkin, 'Systemic Risk and the International Lender of Last Resort', *US Federal Reserve System's*, 17.4 (2007), pp. 1–7
- Gunawan, Imam, 'Metode Penelitian Kuantitatif', *At-Taqaddum*, 8.1 (2019), p. 29
- Herliani, and Lestari Sukarniati, 'Analisis Pengaruh Ekspor , Foreign Direct Investment (FDI), Nilai Tukar, Dan Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Di Negara Asean-6 Tahun 2011-2022', *Jurnal Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*, 1.11 (2024), pp. 217–25
- Ikatan Bankir Indonesia, *Memahami Bisnis Bank*, Gramedia, (2013)
- James H. Stock, Mark W. Watson, *Introduction to Econometrics*, 4th edn (Pearson Education, 2019)
- Jayanti, Melinda, 'Skripsi Analisis Pengaruh Cadangan Devisa Terhadap Nilai Tukar Rupiah Di Indonesia', 2022
- Juliansyah, Hijri, and Putri Moulida Apridar, 'Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia Bukti (Kointegrasi Dan Kausalitas)', *Universitas Malikussaleh*, 3.2 (2020)
- Latif, Abdul, Rismanto Kebijakan, Moneter Dan, Stabilitas Mata, Uang Rupiah, Kebijakan Moneter, and others, 'RUPIAH BANK INDONESIA DALAM MENGHADAPI TANTANGAN EKONOMI GLOBAL', 8.1 (2024), pp. 166–80
- Lestari, Made Irma, 'Signifikansi Pengaruh Sentimen Pemberlakuan PSBB Terhadap Aspek Ekonomi: Pengaruh Pada Nilai Tukar Rupiah Dan Stock Return', *Jurnal Bina Akuntansi*, 7.2 (2020), pp. 223–39
- Moegiarso, Susiwijono, 'Pemerintah Berlakukan PP 36/2023 Tentang Devisa Hasil Ekspor SDA: Meningkatkan Likuiditas Valas Dalam Negeri Dan Stabilitas Makroekonomi', *Sekretaris Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian*, 2023,p.HM.4.6/269/SET.M.EKON.3/07/2023
<[https://ekon.go.id/publikasi/detail/5279/pemerintah-berlakukan-pp-362023-tentang-devisa-hasil-ekspor-sda-meningkatkan-likuiditas-valas-dalam-negeri-dan->](https://ekon.go.id/publikasi/detail/5279/pemerintah-berlakukan-pp-362023-tentang-devisa-hasil-ekspor-sda-meningkatkan-likuiditas-valas-dalam-negeri-dan-) [accessed 3 July 2025]
- Motegi Kohei, *Analysis of Stationary Time Series: Lag Selection Based on Information Criteria*, ed. by Kobe University, 2017 <http://www2.kobe-u.ac.jp/~motegi/MC_AIC_v3.pdf>

- Muhammad Imanuddi Tigor Panjaitan, 'Analisi Pengaruh Variabel Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Indonesia', *Universitas Islam Indonesia*, 2507.February (2020), pp. 1–9
- Nisa, Khoirun, 'PENGARUH CADANGAN DEvisa, INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA (BI RATE) TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH DI INDONESIA TAHUN 2015-2020', *UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung*, 2021, pp. 12–21
- Nuzwan Sudariana, and Yoedani, 'Analisis Statistik Regresi Linier Berganda', *Seniman Transaction*, 2.2 (2022), pp. 1–11
- Padmayoni, Ni Putu Krisnanda Sukma, and I Made Jember, 'Pengaruh Jumlah Wisatawan Asing, Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar', *E-Jurnal EP Unud*, 9.5 (2020), pp. 1114–42
- Perlambang, Heru, 'Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Sbi, Nilai Tukar Terhadap Tingkat Inflasi', *Media Ekonomi*, 2019, pp. 49–68, doi:10.25105/me.v18i2.2251
- Purwono, Rudi, Lilik Sugiharti, Rossanto Dwi Handoyo, and Miguel Angel Esquivias, 'Trade Liberalization and Comparative Advantage: Evidence from Indonesia and Asian Trade Partners', *Economies*, 10.4 (2022), doi:10.3390/economies10040080
- Raharja, Bayu Sindhu, 'Ekspektasi Pasar Atas Kebijakan Resuffle Kabinet Kerja: Uji Kekuatan (Robustness) Metode Event Study', *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 22.1 (2018), pp. 1–23
- Rania Sukmana, Tarno, Puspita Kartika Sari, 'Pemodelan Autoregressive Distributed Lag Untuk Memprediksi Nilai Impor Non-Migas Di Indonesia', *Jurnal Gaussian*, 13 (2025), pp. 499–508, doi:10.14710/j.gauss.13.2.499-508
- Rusdi, 'Uji Akar-Akar Unit Dalam Model Runtun Waktu Autoregresif', *Jurnal Statistika*, 11.2 (2011), pp. 76–90
- Salvatore, Dominick, *International Economics, The Elgar Companion to Post Keynesian Economics, Second Edition*, 2012, doi:10.4337/9781849803182.00065
- Samuelson, P., & D., William, *Makroekonomi*, Erlangga (Erlangga, 1997)
- Septi Serdawati, 'PENGUNAAN METODE AUTOREGRESSIVE

DISTRIBUTED LAG (ARDL) UNTUK ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA EMAS DI INDONESIA TAHUN 2007-2017', 3.2 (2018), pp. 91–102

Sinaga, Dameria, *Statistik Dasar, Jurnal Penelitian Pendidikan Guru Sekolah Dasar*, 2016, VI

Sugiharsono, *Dasar-Dasar Ekonomi* (Rajawali Pers, 2019)

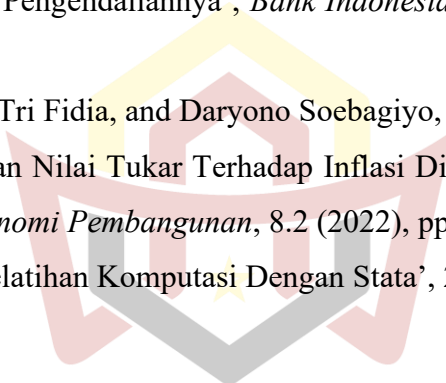
Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R & B* (Alfabeta, 2009)

Ulfa, Nurul, 'Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Di Indonesia', *UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY*, 8.5.2017, 2022, pp. 2003–5

Utari, G.A. Diah, Retni Cristina, and Sudiro Pambudi, 'Inflasi Di Indonesia: Karakteristik Dan Pengendaliannya', *Bank Indonesia Institute*, 23.23 (2015), pp. 1–64

Yanti, Yuliana Wahyu Tri Fidia, and Daryono Soebagiyo, 'Analisis Pengaruh JUB , Suku Bunga , Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia Tahun 2005-2021', *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 8.2 (2022), pp. 265–77

Yappy, Benedict J., 'Pelatihan Komputasi Dengan Stata', 2019, pp. 1–18



UIN IMAM BONJOL
PADANG