

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai tukar merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya yang memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara. Sejak dunia meninggalkan sistem Bretton Woods pada awal 1970-an, nilai tukar baik secara nominal maupun riil menjadi jauh lebih dinamis dibandingkan dengan sebelumnya. Perubahan nilai tukar seringkali dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti pergerakan pasar global, kebijakan moneter, dan aktivitas spekulasi oleh investor internasional, yang dapat memberikan dampak yang signifikan pada perdagangan dan transaksi bisnis internasional (Mankiw, 2016).

Dalam 20 tahun terakhir, salah satu krisis terbesar terjadi pada tahun 2008 yang berdampak terhadap nilai tukar di Asia Tenggara, termasuk Indonesia, Malaysia, dan Thailand. Nilai tukar ketiga negara ini mengalami depresiasi akibat keluarnya arus modal asing, yang dipicu oleh ketidakpastian global dan peningkatan *risk aversion* dari para investor. Rupiah Indonesia, ringgit Malaysia, dan baht Thailand tertekan karena penurunan tajam dalam aliran investasi asing, yang memperburuk situasi ekonomi di tengah krisis global tersebut (Kurmala, 2020). Selain itu, ketidakpastian politik dan ekonomi domestik juga turut berkontribusi terhadap fluktuasi nilai tukar. Misalnya pada tahun 2015, rupiah mencapai titik terendahnya akibat tekanan dari perlambatan ekonomi China dan dampak dari keputusan The Fed untuk menaikkan suku bunga.

(Badan kebijakan Fiskal Kemenkeu, 2016) dalam Tinjauan Ekonomi, Keuangan & Fiskal juga menyatakan bahwa selama tahun 2015, rupiah mengalami tren pelemahan dengan nilai rata-rata tahunan mencapai Rp13.392 per 1 dolar AS atau terdepresiasi sebesar 12,74 persen dibandingkan tahun 2014. Tekanan terbesar pada rupiah terjadi di kuartal ketiga 2015, seiring dengan ketidakpastian likuiditas global. Ketidakpastian ini dipicu oleh program pelonggaran likuiditas yang dilakukan oleh ECB dan BoJ, serta kebijakan pengetatan moneter The Fed melalui kenaikan FFR secara gradual atau bertahap. Ketidakpastian mengenai waktu dan

besaran kenaikan suku bunga The Fed ini menyebabkan volatilitas di pasar keuangan global meningkat, yang berdampak pada pergerakan mata uang di negara-negara berkembang, termasuk Indonesia, Malaysia, dan Thailand.

Pada tahun 2020, negara-negara di ASEAN kembali mengalami pelemahan nilai tukar akibat Covid-19, salah satunya Indonesia, dimana nilai tukar rupiah kembali mengalami pelemahan hingga mencapai Rp16.550 per dolar AS pada Maret 2020 dan mengalami penurunan 13,67% sepanjang bulan Maret tersebut. Depresiasi rupiah dipicu oleh ketidakpastian global, penurunan aktivitas ekonomi di seluruh dunia, penerapan kebijakan *lockdown* di berbagai negara, serta belum tersedianya vaksin (Revo, 2024).

Fluktuasi nilai tukar yang terjadi selama beberapa dekade terakhir menyoroti pentingnya kebijakan yang bertujuan untuk mengurangi volatilitas nilai tukar di negara-negara berkembang, termasuk Indonesia, Malaysia dan Thailand. Nilai tukar yang stabil dianggap penting untuk menjaga kestabilan makroekonomi, mengurangi volatilitas pasar, dan menciptakan lingkungan yang kondusif bagi investasi dan perdagangan internasional. Namun, ketergantungan yang tinggi terhadap dolar AS dalam transaksi perdagangan internasional seringkali menjadi faktor yang memperburuk fluktuasi nilai tukar, terutama saat terjadi perubahan besar dalam kebijakan moneter global atau gejolak ekonomi internasional (Bank Indonesia, 2023).

Salah satu inisiatif yang diperkenalkan oleh pemerintah Indonesia dan beberapa negara lain di ASEAN adalah kebijakan *Local Currency Settlement (LCS)*. Kebijakan ini bertujuan untuk mengurangi ketergantungan pada mata uang utama dunia (dolar AS) dalam transaksi perdagangan internasional dan meningkatkan penggunaan mata uang lokal dalam perdagangan bilateral dengan negara-negara mitra (Bank Indonesia, 2018). *Local Currency Settlement (LCS)* itu sendiri adalah penyelesaian transaksi perdagangan antara dua negara yang dilakukan dalam mata uang masing-masing negara dimana *settlement* transaksinya dilakukan di dalam yurisdiksi wilayah negara masing-masing (Bank Indonesia, 2020).

Pada tanggal 23 Desember 2016, Indonesia, Malaysia, dan Thailand melakukan penandatanganan *Memorandum of Understanding* (MoU) sebagai tindak lanjut dari kerjasama LCS tersebut, kemudian baru dilaksanakan secara efektif terhitung tanggal 2 Januari 2018. Pembentukan kerjasama *Local Currency Settlement* (LCS) salah satunya bertujuan untuk mengurangi ketergantungan pada penggunaan dolar AS sehingga dapat mengurangi risiko kerentanan eksternal nilai tukar (Bank Indonesia, 2018). Indonesia, Malaysia, dan Thailand kemudian menunjuk beberapa bank umum di negara masing-masing untuk memfasilitasi transaksi perdagangan yang ditunjuk kemudian diberi nama bank ACCD (*Appointed Cross Currency Dealer*).

Gambar 1.1 Pengaturan LCT Indonesia dengan Negara Lain

	Local Currency Swap (LCS)				Local Currency Settlement Framework (LCSF)			Cross-border QR Payment			
	Start Year	Latest Year of Renewal	LCY Amounts (IDR trillion)	Equivalent USD (billion)	Progress	Start Year	Expansion Year (Only for the established LCSF)	Progress	Pilot	Implement	Counterpart QR payment
Singapore	2018	2022	100	6.7	Signed MoU	2022		Yes		2023	NETs/Paynow
Malaysia	2019	2022	28	1.9	Established	2018	2021	Yes	2022	2023	DuitNow QR
Thailand					Established	2018	2020	Yes	2021	2022	PromptPay
Philippines					Established	2019					
China	2009	2022	550	37.0	Established	2021		Developing			
Korea	2014	2023	115	7.7	Signed MoU	2023		Developing			
Japan	2015	2021	339	22.8	Established	2020	2021	Developing JPQR			
India								Developing			
Australia	2015	2022	100	6.7							

Sumber: ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO), 2024.

Berdasarkan data terbaru yang diperoleh dari (AMRO, 2024), Indonesia telah melakukan kerjasama *Local Currency Settlement* (LCS) dengan negara ASEAN+3, dimana negara yang menerapkan LCS di ASEAN yaitu Singapura (sudah menandatangani MoU pada tahun 2022), Malaysia (sudah diimplementasikan sejak tahun 2018), Thailand (sudah diimplementasikan sejak tahun 2018), dan Filipina (sudah diimplementasikan sejak tahun 2019). Serta negara lain di luar ASEAN yaitu China (sudah diimplementasikan sejak tahun 2021), Korea Selatan (sudah menandatangani MoU pada tahun 2023), dan Jepang (sudah diimplementasikan sejak tahun 2020).

Penerapan *Local Currency Settlement* (LCS) secara langsung mempengaruhi nilai tukar mata uang lokal dengan meningkatkan permintaan terhadap mata uang tersebut dalam perdagangan internasional. Dengan meningkatnya penggunaan mata

uang lokal, LCS membantu memperkuat posisi nilai tukar terhadap mata uang utama seperti dolar AS, karena transaksi tidak lagi bergantung sepenuhnya pada dolar AS sebagai alat pembayaran. Selain itu, biaya transaksi juga dapat lebih ditekan karena proses penukaran mata uang lokal menjadi mata uang asing sudah tidak diperlukan lagi (Syifa, 2024).

Penggunaan *Local Currency Settlement* (LCS) dalam perdagangan Indonesia terus meningkat. Pada tahun 2021, total transaksi LCS mencapai USD 2,53 miliar, naik tiga kali lipat dibandingkan tahun 2020 yang sebesar USD 797 juta. Pada kuartal pertama tahun 2021, nilai transaksi menggunakan LCS mencapai USD 868 juta atau sekitar Rp 12,4 triliun. Bank Indonesia mencatat bahwa transaksi LCS berdasarkan komposisinya didominasi oleh antar bank sebesar 50 persen, diikuti oleh perdagangan 35 persen, remitansi 14 persen, dan investasi langsung 1 persen (Indonesia.go.id, 2022).

Untuk Malaysia, pada tahun 2018, porsi perdagangan yang menggunakan LCS adalah sekitar 1,4 persen. Angka ini meningkat menjadi 3,6 persen pada tahun 2019 dan mencapai 4,1 persen pada tahun 2020. Sedangkan untuk Thailand, pada tahun 2018, porsi perdagangan yang menggunakan LCS adalah sekitar 0,6 persen. Angka ini meningkat menjadi 1,1 persen pada tahun 2019 dan mencapai 1,3 persen pada tahun 2020 (Jalin.co.id, 2021).

Penerapan LCS di berbagai negara Asia menunjukkan bahwa kebijakan ini memiliki potensi besar untuk mempengaruhi dinamika nilai tukar melalui integrasi ekonomi regional. Dengan semakin banyaknya negara yang mengadopsi LCS, penggunaan mata uang lokal dalam perdagangan dan investasi di kawasan meningkat, yang dapat mengurangi ketergantungan pada dolar Amerika Serikat. Kebijakan ini tidak hanya memperkuat hubungan ekonomi antar negara tetapi juga memberikan peluang untuk memahami dampaknya terhadap nilai tukar mata uang lokal, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Meskipun demikian, dampak dari kebijakan LCS terhadap nilai tukar masih belum banyak diteliti secara mendalam, terutama dalam konteks perbandingan dengan negara-negara lain yang tidak menerapkan kebijakan serupa. Penggunaan metode *Difference in Differences* (DiD) dalam penelitian ini memberikan

pendekatan yang lebih komprehensif untuk mengevaluasi efektivitas kebijakan LCS dalam mempengaruhi nilai tukar. Metode DiD ini memungkinkan peneliti untuk membandingkan perubahan nilai tukar sebelum dan sesudah adanya penerapan LCS di negara wilayah ASEAN dari tahun 2012 hingga tahun 2023, dengan perubahan di negara-negara yang tidak menerapkan kebijakan serupa sebagai kelompok kontrol. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Dampak *Local Currency Settlement (LCS)* terhadap Nilai Tukar Negara-Negara di ASEAN: Penerapan Analisis *Difference in Differences (DiD)*”**.

1.2 Rumusan Masalah

Kebijakan *Local Currency Settlement (LCS)* diterapkan oleh negara-negara ASEAN untuk mengurangi ketergantungan pada dolar Amerika Serikat dalam transaksi perdagangan intra-ASEAN. Ketergantungan ini seringkali mempengaruhi nilai tukar mata uang lokal, terutama ketika terjadi perubahan kebijakan moneter global. Penerapan LCS bertujuan untuk meningkatkan penggunaan mata uang lokal dalam perdagangan regional, yang diharapkan dapat memperkuat nilai tukar melalui peningkatan permintaan terhadap mata uang tersebut. Berdasarkan uraian inilah, dirumuskanlah masalah penelitian yaitu bagaimana pengaruh kebijakan *Local Currency Settlement (LCS)* terhadap nilai tukar di negara-negara ASEAN terutama Indonesia, Malaysia, dan Thailand?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dituliskan di atas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisa sejauh mana kebijakan *Local Currency Settlement (LCS)* yang diterapkan mulai dari tahun 2018 dapat mempengaruhi nilai tukar dibandingkan dengan periode sebelum kebijakan tersebut diterapkan, yakni antara tahun 2012 hingga 2017.

1.4 Manfaat Penelitian

- a. Manfaat Teoritis: Penelitian ini memberikan kontribusi penting terhadap pengembangan teori yang berkaitan dengan kebijakan moneter dan sistem pembayaran internasional, serta memperkaya literatur akademik dan

menawarkan perspektif baru untuk penelitian selanjutnya yang membahas isu serupa.

- b. Manfaat Praktis: Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai panduan bagi pemerintah dan otoritas moneter dalam merumuskan kebijakan yang lebih efektif untuk memperkuat nilai tukar melalui penerapan LCS, sekaligus menyediakan alat evaluasi untuk menilai efektivitas kebijakan yang telah diterapkan dan memberikan rekomendasi perbaikan yang diperlukan dalam implementasi kebijakan tersebut.
- c. Manfaat bagi Investor dan Pelaku Pasar: pelaku pasar dan investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih baik dengan memahami bagaimana kebijakan LCS berkontribusi pada penguatan nilai tukar, sehingga membantu mereka mengoptimalkan peluang investasi dan mengurangi risiko yang berkaitan dengan nilai tukar.
- d. Manfaat bagi kerjasama internasional: penelitian ini mendorong negara-negara ASEAN untuk memperkuat kerjasama dalam penerapan LCS, mengurangi ketergantungan pada dolar AS, mendukung penggunaan mata uang lokal dalam perdagangan regional, dan mendukung integrasi ekonomi yang lebih menguntungkan di kawasan ASEAN.

