

**Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah
Terhadap Nilai Dollar (Rp/US \$) Di Indonesia
Periode 1990 – 2005**



12-12-07
Fak. Ekonomi
1. ek.
Habib
736

*Skripsi Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian
Syarat Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin
Makassar*

Oleh :

**Astriagnoer THP
A 111 02 064**



**JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2007**

**Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah
Terhadap Nilai Dollar (Rp/US \$) Di Indonesia
Periode 1990 – 2005**



*Skripsi Diajukan Untuk Memenuhi Sebahagian
Syarat Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin
Makassar*

Oleh :

**Astriagnoer THP
A 111 02 064**

Di setujui Oleh :

PEMBIMBING I



**Dr.Hj. Rahmatia.MA
NIP. 131 660 831**

PEMBIMBING II



**Dra.Hj.Indraswati.T.A.Reviane, MA
NIP. 132 243735**

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR ISI	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	7
1.3.1 Tujuan Penelitian	7
1.3.2 Kegunaan Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1. Teori Nilai Tukar (Exchange Rate / Kurs)	8
2.1.1 Pengertian Nilai Tukar	8
2.1.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar ..	10
2.1.3 Permintaan dan Penawaran Valuta Asing	12
2.2 Hubungan Antara Suku Bunga dan Nilai Tukar	13
2.2.1 Pengertian Tingkat Suku bunga	13
- Sertifikat Bank Indonesia	15
2.2.2 Perubahan Tingkat Suku Bunga	16
- Perubahan Suku Bunga Domestik	16
- Perubahan Suku Bunga Luar Negeri	16
- Teori Paritas Tingkat Bunga	17
- Fisher effect	18
2.3. Hubungan Antara Inflasi dan Nilai Tukar	20
2.3.1 Pengertian Inflasi	20
2.3.2 Teori paritas Daya Beli	22
2.4. Hubungan Ekspor dan Impor Terhadap Nilai Tukar	26

	2.4.2. Teori Perekonomian Terbuka	26
	- Analisis is-Lm	26
	- Kurva Bp	28
	a. Gambaran Sepanjang Kurva Bp	30
	b. Pergeseran Kurva Bp	30
	c. Gambaran Kurva IS-LM-BP	32
	2.5. Studi Empirik	34
	2.6. Hipotesis	35
BAB III	METODE PENELITIAN	36
	3.1. Kerangka Konseptual	36
	3.2. Jenis dan Sumber Data	38
	3.3. Metode Analisis Data	38
	3.4. Definisi Operasional Variabel	40
BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	42
	4.1. Perkembangan Nilai Tukar	42
	4.2. Gambaran Umum Suku Bunga	51
	4.3. Perkembangan Suku Bunga Domestik (SBI 1 Bulan)	54
	4.4. Perkembangan Inflasi Di Indonesia	57
	4.5. Perkembangan Ekspor Dan Impor Di Indonesia	60
	4.6. Analisis Hasil Perhitungan Variabel Ekspor, Impor, UsPrime, SBI (nil 1 bln) Serta Inflasi Terhadap Nilai Tukar	64
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	71
	5.1. Kesimpulan	71
	5.2. Saran-Saran	72

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.4.1.	Kurva BP Dengan Berbagai Tingkat Mobilitas Modal	29
Gambar 2.4.1b.	Pergeseran Kurva BP dan Perubahan Ekspor, Impor Serta Aliran Modal	31
Gambar 2.4.1c.	Kombinasi Kurva IS-LM-BP	33
Gambar 3.1.	Kerangka Pikir	38

KATA PENGANTAR
BISMILLAHIRRAHMANIRRAHIM

Assalamu'alaikum warahmatullah....

"Syukur, Dzikir dan Sabar mengandung Nikmat dan Ganjaran". Puji syukur penulis panjatkan kepada ALLAH SWT karena Berkah dan Karunia-Nyalah hingga skripsi ini dapat terselesaikan. Seorang penyair berkata: "Kupejamkan mataku terhadap semua kotoran dan kukenakan pakaian sabar yang putih bersih Kala masalah menghimpitku, aku berdoa kepada ALLAH sejurus kemudian masalah itupun terbuka Jalan-jalan itu tersumbat tapi dengan berdoa ia terbuka dengan sendirinya". Skripsi yang berjudul "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Dollar {Rp/US\$} Di Indonesia Periode 1990-2005" ini dibuat untuk melengkapi akhir studi penulis di Fakultas Ekonomi Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Hasanuddin. Sebagaimana yang dikatakan oleh seorang penyair: "Ikutilah orang-orang yang gembira dan berlingduh kepada kesabaran niscaya akan bahagia Yang menggelapkan hari-hari dihujat tanpa alasan yang jelas. Kau baik kepadaku meski tak pernah dibalas terima kasih dan Kau cegah aku dari dosa tapi mereka tak pernah merasa berdosa. Dalam perbuatannya, kebijaksanaan ALLAH adalah sebuah kemenangan dari keteguhan hati Dari sempit keluar dan dari kesedihan kearah kegembiraan". Pada kesempatan ini perkenankanlah penulis mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Prof.Dr.H.Muh.Yunus Zain, MA selaku penasehat akademik.
2. Dr.Hj.Rahmatia, MA selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi dan Drs.Hamrullah, M.Si selaku sekretaris Jurusan Ilmu Ekonomi.
3. Drs. Hamid Paddu, MA. Drs. Anas Iswanto Anwar, MA serta Dr. Nursini,SE,MA. Selaku Anggota penguji, terima kasih atas hasil yang diberikan.
4. P'Jamal,P'Malik,P'Amri,P'Parman,P'Jamal eks jurusan,Ibu Sri,P'Ichal,P'Iwan,P'Udin,K'Santi,K'Susi and semua Bapa'2 juga Ibu2 bagian akademik yang gak bisa penulis sebutkan satu per satu [terima kasih]
5. Seluruh karyawan PT.Bank Indonesia Tbk...makasih atas bantuan datanya.

Special Thanks

To my family Papa Bono yang ganteng, Mama Bebi yang cantik and my brothers{my sweet bro[Eko]&my little sammy[Yoko]}yang senantiasa sabar menanti kelulusan penulis dengan air mata, support & doanya...Thanks a lot yah!!! and yang gak boleh ketinggalan my best couple'N sweet sister Te'Dwi al-khansa{semoga ISTIQOMAH dengan jilbabnya.....amin!}. Seorang penyair berkata: "Hubungan kita abadi bersama guliran hari-hari, perpisahan kita hanyalah hujan dimusim semi Hujan itu menakutkanmu namun kau lihat sebab-sebabnya akan segera berlalu Berlindunglah kepada ALLAH jika kau jumpai kemarahan itu tak lain adalah cumbuan orang yang ditaati atas orang yang menaati".

Seseorang yang spesial beberapa waktu belakangan ini[bagi yang merasa...!!!!]makasih atas hari2 indahny disaat penulis suntuk. Seorang penyair berkata: "Dadaku menjadi sesak karena keresahan sebuah peristiwa, namun mungkin saja kesusahan itu akan menjadi kebaikan. Banyak hari yang diawali dengan kesuntukan, dan pada akhirnya menjadi keindahan dan ketentraman. Tak pernah aku merasa sempit karena kesuntukan kecuali akan datang sendiri jalan keluar untukku".

Mysoulmate"StielGanoes"{BungaChantiks,SE...Pu2tCute,SE..DilaCaem,SE...Ri2Manizt,SE...NoneSweet,SE...MiaDuile,SE...MilaRese,CSE...sahabat see!!! i come to the jungle...Kata penyair toh:"Sahabatku, demi ALLAH tiada satu bencana akan terus menimpa seseorang, bagaimanapun besarnya. Jika suatu hari dia datang , jangan tunduk kepadanya, dan jangan banyak mengeluh sebab sandal saja bisa terpeleset Banyak orang mulia ditimpa musibah tapi dia sabar, dan musibah-musibah itupun akan menghilang dengan sendirinya Hari-hari demikian bangga atas diriku namun tatkala melihat kesabaranku diapun layu.

All My Brothers at SPES PATRIAE:Andi Zul,Binyo,Bandy ih atas segala perhatian&bantuannya!!!]. Hardcore,Callu,Iqbal,Ra2Tiar,Acil

BawelGatel,Juphe,Ilman,Herman,Edo,Aco,Adit,Gito,Aksar,Dedi,Yoszeth,Alimin,Opa
,Takko,BangCondet,Opik,Ridwan,Jamri,Oci juga semua pejabat tambunnya Spes
Patriae yang kebanyakan lainnya.Gw punya syair neh: "Tahun-tahun berlalu bersama
kebahagiaan dan kesenangannya karena terlalu singkatnya tahun-tahun itu seperti
hitungan hari Kemudian datang hari-hari susah seakan-akan hari-hari itu tahun-tahun
yang lama karena panjangnya Kemudian masa-masa itu lenyap bersama manusia
masa-masa itu dan manusia-manusia itu tak ubahnya mimpi".

Saudara2Q di"Pondok Putri"lka,Eti,K'Tika,K'lka,Uni[pinjaman komputernya thanks
beratyh,semoga ALLAH mengganti dengan kebaikan yang lebih baik,amin!!!]juga
K'Rani[thanks 4 bantuan materil & morilnya juga hari2 yang qta lalui di pondok}.

Dan ucapan yang terakhir penulis sampaikan untuk temen2 akhwatnya T'Dwi baik
yang ada diTarbiyah spesial murobbinya[K'Ira],diForum,diLembaga dan khususnya
diUMANAA{Khola Ammi,Khola Neni,Khola Arni,Khola Asiyah,Khola Nidar,Khola
Dilla,Khola Tia,Khola Maya&Ummi2 smuanya...mohon doa disetiap sujud2nya!!!!}.

Akhir kata skripsi inipun tidak lepas dari kekurangan dan kelemahan,oleh sebab itu
penulis harapkan kritik dan saran yang membangun demi terwujudnya hasil yang
lebih baik dikemudian hari yang dapat memberikan manfaat bagi pembacanya.Penulis
tutup kalimat ini dengan sebuah syair dari Ali bin Abi Thalib:"Semoga jalan keluar
terbuka,semoga kita bisa mengobati jiwa kita dengan doa Janganlah engkau berputus
asa manakala kecemasan yang menggenggam jiwa menimpa Saat paling dekat dengan
jalan keluar adalah ketika telah terbentur pada putus asa".

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah.

Sebelum krisis menghantam beberapa negara ASEAN termasuk Indonesia dalam tahun 1997, Indonesia mengalami masa pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) berada dalam kisaran 7% per tahun, inflasi umumnya berada pada tingkat dibawah dua digit, dan kurs rupiah terhadap mata uang asing utamanya dollar Amerika Serikat adalah sangat stabil.

Dari tahun 1990 sampai tahun 1997, tampak jelas bahwa perekonomian Indonesia semakin erat terkait dengan perekonomian global, memasuki abad ke 20 pembangunan ekonomi Indonesia semakin mengandalkan modal asing, terutama modal asing yang masuk ke Indonesia lewat pasar uang karena ingin memanfaatkan tingginya tingkat suku bunga Indonesia.

Bilamana suatu perekonomian berusaha mencapai tingkat perkembangan yang lebih cepat atau lebih tinggi dari tingkat pertumbuhan yang dibutuhkan, maka perekonomian tersebut akan mengalami inflasi. Inflasi dapat juga terjadi apabila ada permintaan yang sangat besar terhadap barang-barang dan jasa-jasa yang naik lebih cepat dari pertambahan output yang mungkin dicapai perekonomian, hingga harga-harga secara umum mengalami kenaikan.

Perkembangan harga selama 1999 diwarnai dengan tujuh kali inflasi negatif (deflasi) berturut-turut, yakni sejak Maret sampai dengan September 1999. Sedangkan pada awal Januari sampai Februari masing-masing sebesar 2,97% dan

1,26%. Setelah dua tahun berturut-turut (1997-1998) tingkat inflasi pada *level* dua digit (tahun 1997 inflasi sebesar 11,05 % dan tahun 1998 naik sebesar 77,63%. Tahun 1999 kembali mengalami penurunan yang cukup tajam sebesar 2,01%.(Laporan Tahunan BI, 1999).

Tingginya inflasi dikarenakan adanya ketidakpastian yang meningkat. Tingkat inflasi 8,6% pada tahun 1995 dan 6,47% pada tahun 1996 masih lebih tinggi dibandingkan target 5% pada REPELITA VI dan inflasi di beberapa negara tetangga dan mitra dagang. Pada tahun 1998 tingkat inflasi terendah sebesar 38,01% menyebabkan rupiah terdepresiasi sangat tajam hingga mencapai Rp 8.025,-/US\$ dari tahun sebelumnya, dan inflasi pada tahun 1999 adalah sebesar 2,01%. Penurunannya yang tergolong fantastis ini (dari 77,63%) diperkirakan karena terciptanya stabilitas harga dari kelompok barang tertentu dan jasa. Perimbangan antara sisi *supply* dan *demand* akhirnya mendorong tercipta kondisi yang relatif stabil pada perekonomian Indonesia hingga tak cukup kuat untuk mendorong harga ke posisi yang lebih tinggi.(Laporan Tahunan BI, 1995-1999).

Sejak sistem kurs mengambang bebas diberlakukan pada tanggal 14 Agustus 1997, kurs rupiah terhadap dollar meningkat wajar yaitu dari Rp 2.650,-/US \$ menjadi Rp 3.845,-/US \$ hingga November 1997. Namun, pada Desember 1997 kurs menanjak tajam hingga Rp 5.800/US \$ bahkan Rp 16.000/US \$ pada Januari 1998. Pada bulan Oktober 1998 rupiah terapresiasi, terapresiasinya kurs rupiah menurut Neiss (opposunggu, HMT.1999,87-88) merupakan akibat dari meredanya "kepanikan pasar uang internasional". Implikasi dari pernyataan tersebut adalah bahwa selama ini yang dianggap sebagai pemicu merosotnya kurs

rupiah adalah faktor eksternal yakni kepanikan pasar uang. Lompatan kurs yang terjadi pada Desember 1997 hingga Januari 1998 diluar dugaan BI ini memunculkan *shock* valas yang luar biasa, sehingga menempatkan devisa Indonesia pada posisi yang berbahaya. Hanya dalam waktu kurang dari satu tahun, yakni sejak Juli 1997 hingga Maret 1998 persediaan devisa kita turun 42%, dari US \$ 42 milyar menjadi US \$ 13,2 milyar.

Selain beberapa faktor diatas, yang juga dianggap berpengaruh terhadap nilai tukar adalah ekspor dan impor. Dimana dalam perkembangannya ekspor dan impor memiliki peranan yang sangat penting terutama dalam rangka pengembangan sektor industri untuk pemenuhan kebutuhan masyarakat akan barang dan jasa yang belum bisa dipenuhi atau diproduksi oleh dalam negeri. Perkembangan ekspor dan impor di Indonesia pada pra 1990 sampai dengan saat ini memperlihatkan keadaan yang berfluktuasi.

Pada tahun 1986 nilai ekspor barang sebesar 6.551,699 (ribu US \$) dan impor barang sebesar 9.831,027 (ribu US \$) menempatkan rupiah pada *level* Rp 1.641/ \$ dimana pada masa ini rupiah masih dalam kondisi yang dianggap aman. Sejak Indonesia melepaskan sistem kurs tetapnya pada tahun 1978 dan beralih kepada sistem kurs mengambang terkendali hingga 13 Agustus 1997 rupiah diperkenankan berfluktuasi mengikuti irama pasar, namun masih dalam batas-batas tertentu yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Bila fluktuasi tersebut melewati batas-batas yang ditetapkan maka akan dilakukan intervensi pasar oleh pemerintah.

Namun, dalam sistem ini depresiasi nilai rupiah dianggap terlalu lambat dibandingkan dengan kehendak pasar. Hal ini dikarenakan memburuknya perekonomian dunia yang menyebabkan terpuruknya ekspor Indonesia, yang ditandai dengan terapresiasinya nilai rupiah (*overvalued*). Sehingga pada tahun 1986 rupiah didevaluasi untuk yang kedua kalinya setelah sebelumnya rupiah pernah didevaluasi pada tahun 1983. Rupiah didevaluasi sebesar 45% menjadi Rp 1.641/US \$ yang pada tahun sebelumnya nilai tukar rupiah terhadap dollar adalah Rp 1.130,70/US \$.

Kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah dimaksudkan agar dapat merangsang ekspor dan memperkecil permintaan atas barang impor, yang jelas akan mengguncang sisi penerimaan APBN dan semakin terbukanya perekonomian nasional terhadap perekonomian dunia yang ditandai dengan semakin besarnya arus modal ke Indonesia yang pada akhirnya juga akan memengaruhi posisi kurs rupiah dimata perdagangan dunia serta semakin pesatnya perkembangan sektor keuangan dan dunia usaha.

Namun kenyataannya kebijakan devaluasi tersebut kurang berhasil dilakukan, ini dilihat dari perkembangan ekspor dan impor yang pada tahun-tahun berikutnya mengalami kenaikan dimana pada tahun 1991 kenaikan ekspor mencapai posisi 19.146,7 (ribu US \$) dan diikuti pula dengan kenaikan impor sebesar 20.751,8 (ribu US \$) . Hal ini disebabkan karena adanya peningkatan kemampuan untuk membayar lebih banyak dari setiap unit pembelian barang dan jasa impor. Memasuki pertengahan Juli 1997, nilai tukar mengalami tekanan-tekanan yang menyebabkan terdepresiasinya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS.

Tekanan tersebut berawal dari jatuhnya mata uang bath Thailand yang dengan segera menyebar ke Indonesia dan negara-negara ASEAN sehubungan dengan karakteristik perekonomian yang memiliki kemiripan. Tekanan depresiatif tersebut terus meningkat sejak awal Agustus 1997 dimana pada akhirnya pada tanggal 14 Agustus 1997 pemerintah menghapus tentang intervensi dan menganut sistem nilai tukar mengambang bebas (*flexible exchange rate*). Penghapusan intervensi ini dimaksudkan untuk mengurangi dampak negatif dari kegiatan spekulatif dan memantapkan kebijaksanaan moneter dalam negeri.

Krisis nilai tukar yang telah berkembang menjadi krisis ekonomi hingga saat ini belum menunjukkan tanda-tanda akan berakhir sehingga mempengaruhi kinerja perekonomian nasional. Laju pertumbuhan mengalami perlambatan, tingkat pengangguran meningkat serta berbagai permasalahan ekonomi lainnya. Kebijakan devaluasi berupa depresiasi nilai tukar merupakan salah satu kebijakan yang ditempuh pemerintah guna menimbulkan keinginan para eksportir untuk meningkatkan ekspornya, sebaliknya dengan devaluasi akan menyebabkan harga barang-barang impor menjadi lebih mahal dengan demikian memberikan implikasi pada penambahan pendapatan dan lapangan pekerjaan pada sektor ekspor yang bersaing dengan sektor impor dan pada akhirnya diharapkan dapat memperbaiki neraca perdagangan.

Kenyataannya berbagai upaya yang dilakukan pemerintah belum dapat secara maksimal mengurangi tekanan depresiasi dan fluktuasi kurs rupiah yang terjadi mengingat sumber tekanan tersebut tidak hanya dipengaruhi oleh faktor-

faktor fundamental ekonomi, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak sepenuhnya dapat dikendalikan oleh Bank Indonesia.

Setelah runtuhnya sistem Bretton Woods dan berkembangnya sistem kurs mengambang, bagi negara berkembang, seperti Indonesia, peranan kurs valas menjadi sangat penting, terutama terhadap mata uang keras (*hard currencies*) seperti dollar AS. Pentingnya kurs valas ini, karena sebagai negara berkembang yang tengah melakukan pembangunan ekonomi, maka kurs valas akan berhubungan langsung dengan sektor-sektor perdagangan luar negeri. Oleh karena itu, kestabilan dan keterjangkauan kurs mutlak diperlukan.

Dalam perkembangannya pergerakan nilai tukar rupiah pada era mengambang bebas mengalami fluktuasi yang cukup tinggi. Maka, penulis tertarik mengangkat judul "*Faktor Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika (Rp/US \$) Di Indonesia Periode 1990 – 2005* "

1.2. Rumusan Masalah.

Seperti yang telah dikemukakan pada latar belakang di atas, untuk itu masalah penelitian adalah seberapa besar ekspor domestik, impor domestik, tingkat bunga Internasional, suku bunga domestik dan inflasi domestik mempengaruhi nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika (kurs Rp/US \$) di Indonesia periode 1990-2005.

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.

1.3.1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh ekspor domestik, impor domestik, tingkat suku bunga internasional, suku bunga domestik dan inflasi domestik terhadap nilai tukar Rp/US \$.

1.3.2. Kegunaan Penelitian.

- a. Sebagai salah satu bahan studi yang dapat dijadikan rujukan bagi penelitian serupa dimasa yang akan datang.
- b. Sebagai salah satu syarat bagi penulis dalam menyelesaikan studi untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Nilai Tukar (*Exchange Rate* /Kurs).

2.1.1. Pengertian Nilai Tukar.

Apabila suatu barang ditukar dengan barang lain, tentu didalamnya terdapat perbandingan nilai tukar antara keduanya. Menurut Nopirin (1987:163), nilai tukar merupakan harga dalam pertukaran tersebut. Demikian pula pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Pengertian perbandingan inilah yang sering disebut kurs (*exchange rate*)

Kompleksitas sistem pembayaran dalam perdagangan internasional semakin bertambah tinggi dalam kondisi perekonomian global seperti yang berkembang akhir-akhir ini. Hal tersebut terjadi akibat semakin besarnya volume keanekaragaman barang dan jasa yang akan diperdagangkan di negara lain. Oleh karena itu upaya untuk mendapatkan manfaat dari globalisasi ekonomi harus didahului dengan upaya untuk menentukan kurs valas pada tingkat yang menguntungkan. Dalam perekonomian terbuka (empat sektor) nilai tukar dianggap sangat penting bagi transaksi dengan luar negeri dimana transaksi yang dilakukan hampir tak pernah berhenti.

Kebutuhan akan nilai tukar timbul karena mata uang suatu negara biasanya tidak diterima sebagai media atau alat tukar di negara lain. Misalnya, kurs valuta asing (dollar AS) adalah 1 US \$ = Rp 9.250,- berarti bahwa Rp 9.250,- dapat ditukar dengan dollar sebanyak US \$1 atau sama saja Rp 1,- dapat ditukar dengan US \$ $1/9.250,-$ atau senilai dengan 0,000181 rupiah.

Pentingnya akan nilai tukar, sebagai contoh, eksportir Indonesia menghendaki dibayar dalam rupiah karena para pekerja dan pemasoknya tidak mungkin menerima mata uang asing atau dollar AS. Para eksportir Indonesia dapat juga menerima mata uang asing tapi kemudian dikonversikan kedalam rupiah, hal yang sama terjadi ketika perusahaan-perusahaan Indonesia menyimpan barang dari luar negeri. Demikian juga para konsumen asing harus mempunyai rupiah agar dapat membeli barang-barang dari Indonesia, dengan jalan menawarkan mata uangnya dalam pasar devisa bebas (pasar valuta asing). Pasar valuta asing adalah pasar dimana mata uang asing diperjual belikan (suatu bursa untuk menjual atau membeli valuta asing), pasar ini tidak memiliki lokasi yang tunggal atau tetap akan tetapi pasar ini dapat terjadi dimana saja atau kapan saja transaksi valas menjadi kebutuhan (Jamli, 1993: 21).

Didalam perdagangan luar negeri pembayaran atas transaksi yang dilakukan tidak dapat diselesaikan dengan cara yang mudah tanpa kesepakatan sesuatu mata uang tertentu yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Dalam tulisan ini yang akan dilihat

adalah nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Keinginan masyarakat kita untuk memperoleh 1 unit mata uang dollar AS dapat dipandang sebagai permintaan valuta asing yang dapat dianggap sebagai barang yang diperjualbelikan dipasar khusus yakni pasar valuta asing. Dengan demikian bila mana terdapat sejumlah mata uang asing di pasar valuta terhadap permintaan berkurang, pastilah harga kurs atau valuta asing itu akan turun. Demikian sebaliknya bila dalam pasar valuta tersebut jumlah tertentu valuta asing terhadap permintaan meningkat pastilah harga valuta asing tersebut akan naik. Kesimpulan demikian berlaku bila terdapat persaingan bebas dalam pasar valuta yang bersangkutan, yakni bilamana hanya ada faktor permintaan dan penawaran saja yang mempengaruhi harga tersebut.

2.1.2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar (Kurs).

Nilai tukar ini dapat berubah-ubah sesuai kondisi dari waktu ke waktu yang disebabkan oleh berbagai faktor seperti faktor ekonomi maupun non ekonomi. Dalam faktor ekonomi, penentuan kurs valas khususnya dalam pasar devisa bebas sekarang lebih dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran valas. Berikut beberapa pendapat para ahli ekonom yang beranggapan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran valas tersebut yang selanjutnya akan menentukan kurs mekanisme valas.

McDonald dan Taylor (1992,4) menyatakan bahwa jumlah uang yang beredar dan tingkat suku bunga lah yang mempengaruhi penentuan

kurs valas. Sementara Tucker et.al (1991) menyatakan selain tingkat suku bunga, Tucker menambahkan variabel inflasi juga turut mempengaruhi penentuan kurs valas. Selain itu ada pula ekonom yang mempertimbangkan asa pasar (*market sentiment*).

Menurut (Jafar, 1993 hal.158), ada 5 faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran sekaligus berpengaruh pada kurs valas, selain inflasi dan tingkat suku bunga, jafar menambahkan indikator selera masyarakat, harga barang ekspor dan impor serta indikator perkembangan ekonomi juga turut mempengaruhi penentuan kurs valas.

Menurut Samuelson dan Nordhaus (1992, 469-470), perubahan nilai tukar dijelaskan pada sisi terminologi yang menurut definisinya penurunan harga mata uang yang satu dalam satuan mata uang lainnya disebut *depresiasi* dan sebaliknya kenaikan harga mata uang yang satu dalam satuan mata uang yang lain disebut *apresiasi*. Menurut mereka perubahan kurs awalnya justru mempengaruhi ekspor netto dan tingkat harga relatif, dimana setiap kenaikan kurs mata uang suatu negara akan mengurangi ekspor netto dan output negara yang bersangkutan dan begitu juga sebaliknya. Dalam bukunya mengungkapkan bahwa beberapa negara mulai mengkoordinasikan kebijakan makroekonomi serta kebijakan moneter untuk meningkatkan output nasional dan menurunkan laju inflasi yang akhirnya juga mempengaruhi kurs.

Menurut Nopirin (1987:173). Didalam pasar devisa bebas perubahan kurs tergantung dari beberapa faktor yang mempengaruhi

permintaan dan penawaran valuta asing. Dimana permintaan valuta asing diperlukan untuk melakukan transaksi pembayaran keluar negeri (impor). Oleh karena itu permintaan valuta asing diturunkan dari transaksi debit dalam neraca pembayaran internasional. Sedangkan penawaran valuta asing berasal dari eksportir, yakni berasal dari transaksi kredit neraca pembayaran internasional. Suatu mata uang dinilai kuat apabila transaksi otonomus kredit lebih besar daripada transaksi otonomus debit (*surplus*), sebaliknya dikatakan lemah apabila neraca pembayarannya *defisit*. Dimana transaksi otonomus debit dan kredit dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berasal dari dalam maupun luar negeri, termasuk harga, pendapatan dan tingkat bunga. Segala sesuatu yang mempengaruhi ketiga faktor ini, baik dalam maupun luar negeri akan mempengaruhi permintaan dan penawaran yang pada gilirannya mempengaruhi kurs valuta asing. Dari beberapa pendapat para ekonom diatas, variabel yang digunakan dalam mempengaruhi penentuan kurs pada tulisan ini adalah variabel ekspor domestik, impor domestik, suku bunga internasional, suku bunga domestik, serta inflasi domestik.

2.1.3. Permintaan Dan Penawaran Valuta Asing.

Permintaan atas asset domestik (rupiah) berasal dari dua sumber: (1) permintaan dari penduduk Indonesia dan (2) permintaan dari non penduduk Indonesia, dan begitu juga permintaan atas asset asing (dollar). Teori permintaan asset menyatakan bahwa faktor yang paling berperan dalam mempengaruhi permintaan asset domestik adalah harapan atau

perkiraan pendapatan atau *the expected returns* atas asset domestik dibandingkan dengan *the expected returns* atas asset asing. Misalkan, jika orang Indonesia atau orang asing memperkirakan bahwa pendapatan *returns* dari asset rupiah akan relatif lebih tinggi dibandingkan dengan asset dollar maka permintaan akan asset rupiah akan meningkat, karena baik orang Indonesia maupun orang asing berkeinginan untuk memiliki asset rupiah lebih banyak. Dan sebaliknya jika orang Indonesia atau orang asing memperkirakan bahwa pendapatan *returns* atas asset dollar akan relatif lebih tinggi dibandingkan dengan asset rupiah maka permintaan akan asset dollar, akan meningkat. (*Jurnal keuangan dan Moneter*, vol 6, No:2.

Permintaan atas asset domestik (rupiah) terkait secara positif dengan ekspektasi *return* dari asset rupiah dibandingkan dengan asset dollar. Perubahan yang terjadi pada kurs merupakan pergerakan kurva permintaan dan penawaran valuta asing, faktor-faktor yang menggeser kurva permintaan dan penawaran bekerja melalui suku bunga (domestik dan luar negeri), ekspor, impor dan ekspektasi tingkat kurs yang akan datang.

2.2. Hubungan antara Suku Bunga dan Nilai Tukar.

2.2.1. Pengertian Tingkat Suku Bunga.

Sunariyah (2000:64-65) berpendapat bahwa: "Tingkat bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga

merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang penting digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur". Jumlah pinjaman yang diberikan disebut *prinsipil*. Jumlah yang setuju dibayarkan kembali oleh debitur kepada kreditur pada tanggal jatuh tempo dan harga yang dibayar biasa diekspresikan sebagai % (*persentase*) dari prinsipil atau unit waktu (umumnya satu tahun). Sedangkan fungsi tingkat suku bunga pada suatu perekonomian adalah :

- a. Sebagai daya tarik bagi para penabung baik individu, institusi, atau lembaga yang mempunyai dana.
- b. Sebagai alat kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung (investasi) pada sektor-sektor ekonomi.
- c. Sebagai alat moneter dalam rangka mengandalkan penawaran dan permintaan yang beredar dalam suatu perekonomian.
- d. Sebagai alat kontrol tingkat inflasi.

Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga. Masalah tingkat suku bunga sangat tergantung pada seberapa besar pasar domestik telah diliberalisasikan, hal ini disebabkan proses penentuan suku bunga ini berbeda untuk kondisi derajat keterbukaan sektor finansial yang berbeda.

Suku bunga memainkan peranan yang sangat penting dalam pasar valuta asing mengingat simpanan-simpanan berjumlah besar diperdagangkan dipasar ini menghasilkan bunga, dimana masing-masing bunganya berlainan dengan mata uang yang menjadi satuannya.

Simpanan-simpanan ini menghasilkan bunga karena pada dasarnya ini merupakan pinjaman dari pemiliknya kepada pihak perbankan, dengan kata lain akan menciptakan sebuah asset yang ternilai dalam mata uang yang disimpan. Pengaruh atau hubungan antara suku bunga dengan nilai tukar yakni setiap kenaikan tingkat suku bunga dari simpanan suatu mata uang domestik menyebabkan mata uang domestik tersebut berapresiasi terhadap mata uang-mata uang asing yang lainnya, begitu juga sebaliknya (Krugman & Obstfeld, 1992:59).

- **Sertifikat Bank Indonesia (SBI)**

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto. Sebagai otoritas moneter, Bank Indonesia berkewajiban memelihara kestabilan nilai rupiah. Dalam paradigma yang dianut, jumlah uang primer (uang kartal + uang giral di Bank Indonesia) yang berlebihan dapat mengurangi kestabilan rupiah dan SBI diterbitkan dan dijual oleh Bank Indonesia untuk mengurangi kelebihan uang primer tersebut. Dasar hukum penerbitan SBI adalah Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia, No. 31/67/KEP/DIR tanggal 23 Juli 1998 tentang Penerbitan dan Perdagangan Sertifikat Bank Indonesia serta Intervensi Rupiah. Sejalan dengan ide dasar penerbitan SBI sebagai salah satu piranti Operasi Pasar Terbuka (OPT). Penjualan SBI diprioritaskan kepada lembaga perbankan. Meskipun demikian, tidak

tertutup kemungkinan masyarakat baik perseorangan maupun perusahaan dapat memiliki SBI.

2.2.2. Perubahan Tingkat Suku Bunga.

- **Perubahan Suku Bunga Domestik (i_p).**

Jika suku bunga domestik meningkat, pada waktu tertentu, ekspektasi *return* atas asset rupiah meningkat dan kuantitas asset rupiah yang diminta juga akan meningkat.

Sebaliknya, terjadinya penurunan pada i_p akan menurunkan ekspektasi *return* atas asset rupiah dibandingkan dengan asset dollar pada setiap tingkat kurs. Permintaan atas asset domestik (rupiah) terkait secara positif dengan suku bunga domestik.

- **Suku Bunga Luar Negeri (i^*).**

Jika suku bunga luar negeri (i^*) naik, ekspektasi *return* atas asset dollar juga naik pada setiap tingkat kenaikan kurs. Hal ini disebabkan karena ekspektasi *return* atas asset rupiah turun, kuantitas permintaan atas asset rupiah menurun pada setiap tingkat kurs. Sebaliknya, jika i^* turun, ekspektasi *return* atas asset rupiah dibandingkan dengan asset dollar meningkat pada setiap tingkat kurs. Kurva permintaan atas asset domestik (rupiah) terkait secara negatif dengan suku bunga luar negeri.

Perubahan-perubahan suku bunga domestik (i_p), relatif atas suku bunga luar negeri (i^*), sering dikatakan sebagai faktor utama yang mempengaruhi kurs.

- **Teori Paritas Tingkat Bunga (*Interest Rate Parity*).**

Paritas tingkat bunga (*Interest Rate Parity*) merupakan teori yang paling dikenal dalam keuangan internasional. Doktrin paritas tingkat bunga ini menentukan nilai kurs berdasarkan tingkat bunga antar negara yang bersangkutan. Dalam negara dengan sistem kurs valas bebas, tingkat bunga domestik (i_p) cenderung disamakan dengan tingkat bunga luar negeri (i^*) dengan memperhitungkan perkiraan laju depresiasi mata uang negara yang bersangkutan terhadap negara lain (Baile & McMahon, 1986:20-26).

Secara aljabar :

$$i_p = i^* + E^e$$

Dimana: i_p = Tingkat bunga nominal domestik

i^* = Tingkat bunga nominal Luar negeri

E^e = Laju depresiasi mata uang domestik terhadap mata uang luar negeri yang diperkirakan akan terjadi.

Dengan kata lain, perubahan nilai tukar harus sama dengan perbedaan suku bunga dalam negeri (Indonesia) dan luar negeri. Bila suku bunga dalam negeri 6% suku bunga diluar negeri 4%,

maka dalam waktu dekat nilai tukar dollar akan mengalami depresiasi sebesar 2%. Sehingga menarik investor untuk investasi didalam negeri, sampai suku bunga diluar negeri naik dan investor akan menarik dananya kembali untuk investasi di luar negeri, atau suku bunga dalam negeri turun atau nilai tukar depresiasi. Ini biasanya terjadi untuk surat berharga jangka menengah dan jangka panjang.

- Fisher effect

Menurut persamaan fisher atau teori yang dikenal sebagai *Fisher effect* (dari Irving Fisher), suku bunga nominal adalah sama dengan *required real rate of return* ditambah dengan kompensasi untuk *expected inflation*, atau dalam persamaan sebagai berikut:

$$L_n = i_r + \pi^e$$

Dimana π^e adalah *expected inflation*, jadi besarnya inflasi yang diharapkan dimasa mendatang. Maksudnya, persamaan *fisher* mengindikasikan bahwa suku bunga nominal dapat berubah disebabkan oleh dua hal yaitu: (1) perubahan suku bunga riil (i_r), atau (2) perubahan ekspektasi inflasi (π^e). Efek terhadap suku bunga nominal adalah berbeda tergantung yang mana diantara dua faktor ini yang merupakan sumber perubahan suku bunga nominal.

Misalnya, suku bunga riil domestik meningkat dengan demikian suku bunga nominal domestik (L_n) juga meningkat

sedangkan ekspektasi inflasi tidak mengalami perubahan maka setiap kenaikan suku bunga nominal domestik akan menunjukkan bahwa ekspektasi pendapatan atas aset rupiah akan meningkat pada setiap tingkat kurs.

Model pasar valuta asing Indonesia menyimpulkan bahwa: Jika suku bunga riil meningkat relatif terhadap suku bunga riil luar negeri, *currency* domestik akan berapresiasi (*Jurnal Keuangan dan Moneter, Vol 6, No: 2*).

Jika suku bunga nominal (domestik) meningkat disebabkan oleh perubahan kenaikan ekspektasi inflasi domestik akan bermuara pada ekspektasi depresiasi mata uang domestik (rupiah) yang umumnya diperkirakan lebih besar dari kenaikan suku bunga nominal domestik. Hasilnya, ekspektasi pendapatan atas aset rupiah menurun relatif atas pendapatan asset dollar.

Efek Fisher ini menjelaskan bahwa, misalnya saja, bila inflasi di Indonesia naik secara permanen dari tingkat konstant sebesar 5% per tahun menjadi 10% per tahun, maka pada akhirnya suku bunga akan turut terdorong oleh kenaikan inflasi tersebut hingga 5% lebih besar dari pada tingkat semula maka mata uang Indonesia akan mengalami depresiasi terhadap mata uang dollar di pasar valuta asing manakala suku bunganya meningkat dibandingkan dengan suku bunga mata uang lain. Perubahan-perubahan ini sama sekali tidak mengubah hasil riil (*real rate of*

return) dari aset-aset rupiah yang diukur dalam satuan barang dan jasa Indonesia.

2.3. Hubungan antara Inflasi dan Nilai Tukar.

2.3.1. Pengertian Inflasi.

Ada beberapa pendapat tentang pengertian inflasi sebagai berikut: Inflasi dalam analisis Acklay (1970) menyatakan bahwa inflasi adalah suatu kenaikan harga yang terus menerus dari barang dan jasa secara umum (tidak pada satu jenis barang saja dan tidak bersifat sesaat).

Menurut Mulia Nasution (1996,232), bilamana suatu perekonomian berusaha mencapai tingkat perkembangan yang lebih cepat atau tinggi dari tingkat pertumbuhan yang dibutuhkan, maka perekonomian tersebut akan mengalami inflasi. Dapat juga terjadi apabila ada permintaan yang sangat besar terhadap barang-barang dan jasa yang naik lebih cepat dari pertumbuhan output yang mungkin dicapai perekonomian tersebut, sehingga harga-harga secara umum mengalami kenaikan. Jadi dapat dikatakan bahwa inflasi adalah suatu proses ketidakseimbangan (*disequilibrium*) yang dinamis, yaitu tingkat harga yang terus-menerus mengalami kenaikan selama periode tertentu.

Inflasi menurut Sadono Sukirno (2002,15), inflasi didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam perekonomian dimana persentase pertambahan kenaikan harga berbeda dari satu periode ke periode lainnya dan berbeda pula dari satu negara ke

negara lain. Adakalanya tingkat inflasi adalah rendah yaitu mencapai dibawah 4% - 6%. Tingkat inflasi yang moderat mencapai diantara 5% - 10%. Inflasi yang serius dapat mencapai beberapa ratus atau beberapa ribu persen dalam setahun.

Dari beberapa pendapat diatas secara umum inflasi dapat didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Inflasi dalam arti "kenaikan harga umum" rupa-rupanya sudah menjadi suatu gejala yang biasa dalam suatu masyarakat, sejak dulu gejala inflasi dihubungkan dengan jumlah uang yang beredar artinya apabila jumlah uang yang beredar dalam masyarakat jumlahnya banyak akan menyebabkan harga barang dan jasa naik. Para ekonom telah lama merasakan bahwa inflasi itu merupakan suatu proses membatasi sendiri. Hal ini disebabkan oleh adanya ketidakseimbangan sementara antara permintaan dan penawaran barang dan jasa. Jika permintaan turun atau penawaran meningkat, seharusnya tingkat inflasi lebih rendah namun kenyataannya tingkat inflasi malah menjadi serius keadaannya.

Pada umumnya laju inflasi antar negara mencerminkan nilai tukar mata uang masing-masing negara, negara yang mengalami laju inflasi yang tinggi akan cenderung mengalami depresiasi mata uangnya terhadap mata uang asing. Seberapa besar variabel inflasi dalam mempengaruhi fluktuasi atau penentuan kurs valas akan dikaji dengan pendekatan

moneter dengan menggunakan dasar teori paritas daya beli (*purchasing power parity*).

2.3.2. Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity*).

Teori paritas daya beli merupakan teori yang sederhana dalam bentuknya yang sederhana, teori ini menyatakan bahwa dengan meniadakan intervensi pemerintah dan hambatan perdagangan suatu transaksi dari kelompok barang dan jasa yang identik seharusnya berada pada tingkat harga efektif yang sama bila di konversikan dalam satu jenis mata uang. Dengan kata lain, kurs mata uang antar negara harus mencerminkan nilai perbandingan mata uang satu negara terhadap negara lainnya yang ditentukan oleh daya beli masing-masing negara.

Teori ini diperkenalkan oleh seorang ekonom swedia, Gustav Cassel, pada tahun 1918. Teori paritas daya beli ini menghubungkan kurs valas dengan harga-harga komoditi yang dinyatakan dalam uang lokal di pasar internasional (Baile & McMahan, 1989:16-19). Hubungan antara kurs valas dengan harga komoditi dalam doktrin paritas daya beli yakni kurs valas cenderung terdepresiasi dengan proporsi yang sama dengan kenaikan harga.

Teori paritas daya beli memiliki dua bentuk yaitu paritas daya beli absolut dan paritas daya beli relatif. **Paritas daya beli absolut** menyatakan bahwa keseimbangan nilai mata uang dalam negeri terhadap nilai mata uang luar negeri terjadi karena adanya perbandingan harga

absolut dalam dan luar negeri. Teori paritas daya beli absolut dapat dinyatakan:

$$E = P/P^*$$

Dimana E adalah kurs valas, P adalah tingkat harga, dan tanda (*) menunjukkan variabel luar negeri. Paritas daya beli absolut ini selanjutnya menghasilkan hukum atau dalil satu harga (*law of one price*) yang menyatakan bahwa untuk satu jenis barang yang sama maka harga di tempat lain juga harus sama.

Paritas daya beli relatif menyatakan bahwa kurs valas ditentukan oleh suatu persentase perbandingan perubahan harga absolut dalam negeri terhadap luar negeri. Paritas daya beli relatif dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\% \Delta E = \frac{\% \Delta P}{\% \Delta P^*}$$

Asumsi utama yang mendasari teori paritas daya beli adalah bahwa pasar komoditi merupakan pasar yang efisien baik dari segi lokasi, operasional, penentuan harga, dan informasi. Asumsi ini selanjutnya menyatakan bahwa (Kuncoro,1996:182), (1) Semua barang merupakan barang yang diperdagangkan di pasar internasional (*tradeable goods*) dan tidak ada biaya transportasi; Sebagai contoh, jika sejumlah barang x dibeli dengan harga Rp 1.000,- sama dengan \$ 1 AS maka keseimbangan kurs menjadi Rp 1.000,- = \$ 1. Jika mengabaikan biaya transportasi dan biaya angkut, kemudian barang akan diimpor dari negara yang harganya lebih

murah, maka akan menciptakan defisit dalam neraca perdagangan dinegara yang harganya terpuruk saat nilai keseimbangan tercapai. Jadi teori keseimbangan daya beli menyatakan bahwa nilai tukar akan berubah-ubah sejalan dengan perubahan harga relatifnya. (2) Tidak ada restriksi-restriksi dalam perdagangan internasional; (3) Barang dalam negeri dan luar negeri bersifat homogen sempurna untuk masing-masing barang; (4) Terdapat kesamaan indeks harga yang digunakan untuk memperhitungkan daya beli mata uang asing dan domestik, terutama untuk indeks harga dan elemen indeks harga.

2.4. Hubungan Ekspor dan Impor Terhadap Nilai Tukar.

Seperti negara lain, Indonesia yang juga menganut ekonomi terbuka, ekspor dan impor memegang peranan yang sangat penting dalam pembangunan ekonomi yang dilakukan selama ini pada dasarnya merupakan pencerminan dari usaha untuk melepaskan diri dari ketergantungan ekonomi dan kemudian menuju pada kemandirian namun kenyataannya pembangunan tersebut memerlukan modal, teknologi, bahan baku dan sumber daya manusia yang belum memadai dalam negeri. Kebijakan impor ditujukan pula untuk mendorong pengembangan industri dalam negeri untuk menghasilkan barang-barang yang menunjang ekspor dan dalam upaya untuk memenuhi kebutuhan masyarakat akan barang-barang konsumsi.

Pada ekspor dan impor, penentuan nilai tukar rupiah terhadap dollar ditentukan atas permintaan rupiah yang ditentukan oleh permintaan barang dan

jasa Indonesia oleh negara lain. Makin banyak impor bagi negara lain (ekspor Indonesia meningkat) maka makin besar kebutuhan rupiah di luar negeri untuk membayar impor dari Indonesia, sehingga harga rupiah meningkat (terapresiasi) dan dollar terdepresiasi. Sebaliknya, jika ekspor Indonesia menurun (impor Indonesia meningkat) maka makin besar kebutuhan dollar untuk membayar barang dan jasa impor dari negara lain, sehingga harga rupiah akan terdepresiasi dan dollar terapresiasi.

Pada neraca pembayaran, yakni pada *capital outflow* dan *capital inflow* dicatat bahwa apabila ekspor Indonesia meningkat maka harga dollar akan menurun yang artinya rupiah mengalami apresiasi karena permintaan dollar menurun dan permintaan akan rupiah meningkat, begitu juga sebaliknya. Menurut Nopirin (1987:173), permintaan valuta asing diperlukan untuk melakukan transaksi pembayaran keluar negeri (impor). Oleh karena itu permintaan valuta asing diturunkan dari transaksi debit dalam neraca pembayaran internasional. Sedangkan penawaran valuta asing berasal dari eksportir, yakni berasal dari transaksi kredit neraca pembayaran internasional. Suatu mata uang dinilai kuat apabila transaksi otonomus kredit lebih besar daripada transaksi otonomus debit (*surplus*), sebaliknya dikatakan lemah apabila neraca pembayarannya *defisit*. Dimana transaksi otonomus debit dan kredit dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berasal dari dalam maupun luar negeri, termasuk harga, pendapatan dan tingkat bunga. Segala sesuatu yang mempengaruhi ketiga faktor ini, baik dalam maupun luar negeri akan mempengaruhi permintaan dan penawaran yang pada gilirannya mempengaruhi kurs valuta asing.



2.4.1. Teori Perekonomian Terbuka.

Teori Perekonomian terbuka mengandung semua komponen dalam perekonomian tertutup dengan tambahan sektor luar negeri, yang terdiri dari ekspor dan impor.

- Analisis IS – LM

Kurva IS dalam perekonomian terbuka harus menggabungkan injeksi dan kebocoran sebagai tambahan yang berturut-turut yang diakibatkan oleh ekspor dan impor. Kenaikan impor dan penurunan ekspor akan menyebabkan jatuhnya pendapatan dan menggeser kurva IS ke kiri, sementara sebaliknya penurunan impor dan kenaikan ekspor akan meningkatkan pendapatan dan menggeser kurva IS ke kanan. Karenanya, pada neraca perdagangan adanya defisit akan menggeser kurva IS ke kiri dan sebaliknya adanya surplus menggeser kurva IS ke kanan.

Sedangkan kurva LM menunjukkan bermacam-macam kombinasi antara tingkat bunga dan tingkat pendapatan dimana pasar uang berada dalam keadaan seimbang. Keseimbangan pasar uang adalah persamaan antara permintaan dan penawaran uang pada berbagai kombinasi tingkat bunga dan pendapatan.

Penawaran uang minimal (M_s) diasumsikan secara eksogen oleh otoritas moneter, sebagai $M_s = M_s^*$. Permintaan uang Keynesian terdiri dari 3 komponen: Permintaan uang untuk transaksi (M_t), permintaan uang untuk berjaga-jaga. Permintaan uang untuk berjaga-jaga dapat dimasukkan

dalam permintaan uang untuk transaksi, sehingga kedua permintaan tersebut dapat dinyatakan dengan:

$$M_t = k(y)$$

Permintaan uang untuk spekulasi (M_{spek}), merupakan fungsi kebalikan dari tingkat bunga, karena tingkat bunga yang lebih tinggi akan meningkatkan biaya oportunitas dalam memegang uang yang dinyatakan dalam:

$$M_{spek} = h(i)$$

Permintaan uang total (M_d) dinyatakan sebagai berikut:

$$M_d = M_{spek} + M_t$$

$$M_d = k(y) + h(i)$$

Keseimbangan dipasar uang akan tercapai apabila penawaran uang sama dengan permintaan uang, dan dinyatakan dalam $M_s = M_d$.

Persamaan diatas digunakan untuk menurunkan kurva LM dalam berbagai kombinasi tingkat pendapatan dan tingkat bunga yang berbeda-beda.

Perubahan M_d , M_s , dan harga domestik (P_d) akan menyebabkan perubahan tingkat bunga dan tingkat pendapatan atau keduanya dan menyebabkan pergeseran kurva LM. Kenaikan M_d , penurunan M_s , dan kenaikan harga domestik akan menggeser kurva LM kekiri. Sementara, turunnya M_d , akan meningkatkan M_s dan turunnya harga domestik akan menggeser kurva LM kekanan.

Kurva BP

Keseimbangan eksternal dapat dipertimbangkan dari segi kurva keseimbangan eksternal, dan didefinisikan sebagai :

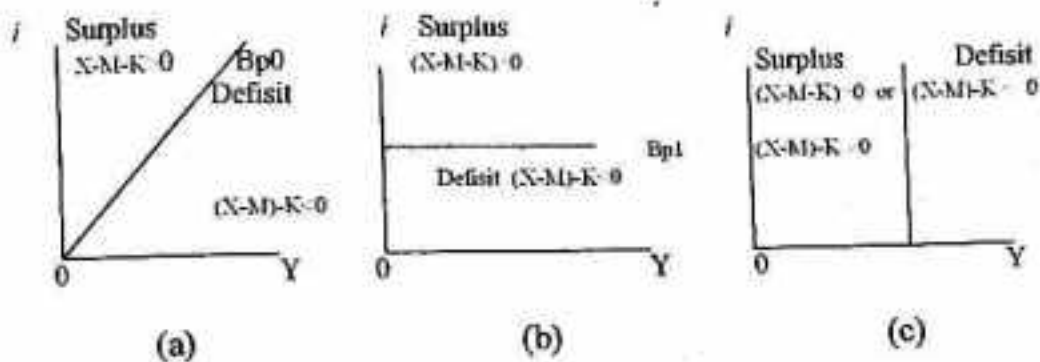
Berbagai kombinasi tingkat bunga dan tingkat pendapatan dimana sektor luar negeri berada dalam keadaan seimbang. Konsep keseimbangan eksternal tergantung pada perbedaan antara transaksi penyeimbang dan transaksi otonomus dan posisi garis pembiayaan imajiner yang memisahkan kedua transaksi tersebut. Bila aliran transaksi berjalan hanya dianggap sebagai transaksi otonomus, keseimbangan eksternal akan tercapai apabila ekspor sama dengan impor.

Kemungkinan lain, aliran transaksi modal dapat dianggap otonomus dimana aliran transaksi modal tersebut harus digabungkan dengan transaksi berjalan dalam penentuan keseimbangan eksternal. Kemungkinan ketiga menganggap semua transaksi adalah otonomus, mengesampingkan perbedaan antara aliran modal otonomus dan *accomodating* serta mengubah konsep keseimbangan eksternal menjadi keseimbangan keseluruhan dimana defisit/surplus dibiayai/diimbangi dari penurunan/peningkatan cadangan internasional.

Kurva BP dapat dikembangkan dengan memasukkan mobilitas dan inmobilitas modal sempurna. Kurva-kurva ini digambarkan 2.4.1 yang menunjukkan tiga kurva BP (Ahmad Jamli, 1993, 120-122).

Gambar 2.4.1

Kurva BP dengan Tingkat Mobilitas Modal



(a) Tidak Sempurna (b) Sempurna / elastisitas Tingkat bunga (c) Imobilitas sempurna/ Inelastisitas tingkat bunga

Kurva BP_0 (panel a) menunjukkan mobilitas modal tidak sempurna. Kurva BP_1 (panel b) menunjukkan mobilitas modal sempurna (modal elastis sempurna terhadap tingkat bunga). Kurva BP menjadi horizontal pada tingkat bunga tersebut dimana tingkat bunga domestik sama dengan tingkat bunga luar negeri. yang terletak diatas kurva menunjukkan surplus eksternal $[(X-M)-K > 0]$ (kelebihan aliran modal masuk), sementara Area yang terletak dibawah kurva menunjukkan defisit eksternal $[(X-M)-K < 0]$ (kelebihan aliran modal keluar), dimana K adalah aliran modal (kapital).

Kurva BP_2 (panel c) menunjukkan mobilitas sempurna yang terjadi apabila pasar modal dalam negeri terisolir sempurna dan aliran modal nol atau terjadi apabila modal mengalir tetapi sama sekali tidak elastis terhadap tingkat bunga.

a. Gambaran sepanjang kurva BP

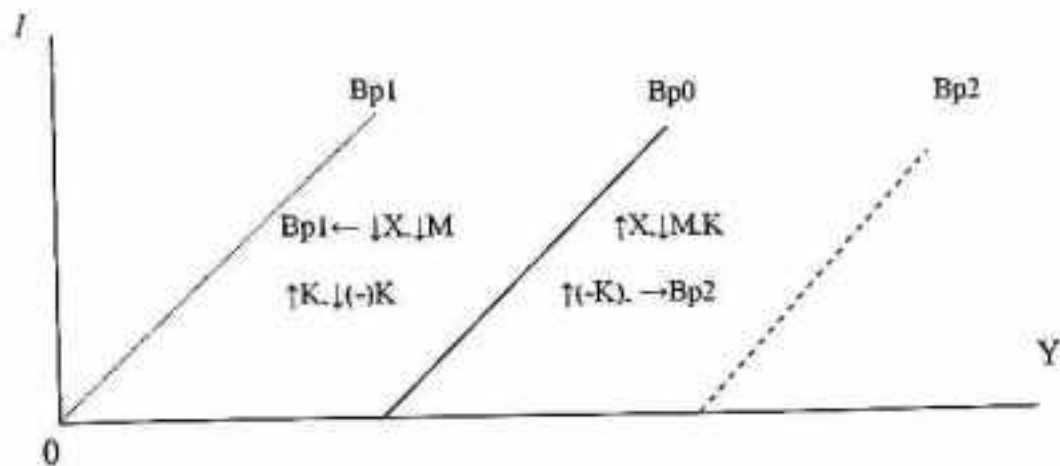
Perubahan tingkat pendapatan, beroperasi melalui perubahan impor-indus akan menyebabkan perubahan saldo transaksi berjalan. Perubahan ini akan diimbangi oleh tingkat bunga. Penyebab perubahan aliran modal untuk mempertahankan keseimbangan eksternal karena saldo transaksi berjalan berhubungan terbalik dengan perbedaan tingkat bunga positif, peningkatan pendapatan akan mempercepat pergeseran sepanjang kurva BP dengan perubahan arah tingkat bunga sesuai. Misalnya, tingkat pendapatan yang lebih tinggi akan mengurangi surplus transaksi berjalan melalui impor indus sehingga tingkat bunga yang lebih tinggi diperlukan untuk mengurangi aliran modal keluar.

b. Pergeseran kurva BP

Perubahan ekspor, impor dan aliran modal otonomus akan menyebabkan perubahan tingkat bunga atau tingkat pendapatn atau keduanya dan menyebabkan pergeseran kurva BP. pergeseran ini disajikan di gambar 2.4.1b yang menunjukkan bahwa penurunan ekspor, peningkatan impor otonomus dan peningkatan atau penurunan aliran modal keluar/masuk otonomus dengan elastisitas tingkat bunga yang tak berubah akan menggeser kurva BP kekiri (BP_1). Peningkatan ekspor, penurunan impor otonomus dan penurunan/peningkatan aliran modal keluar/masuk dengan

elastisitas tingkat bunga tetap akan menggeser kurva BP kekanan (BP₂).

Gambar 2.4.1b
Pergeseran Kurva BP dan Perubahan Ekspor, Impor
serta Aliran modal



Pergeseran kurva BP dapat juga dipertimbangkan dari segi faktor-faktor yang menentukan perubahan ekspor, impor dan aliran modal, dimana dua manfaat diantara faktor-faktor tersebut merupakan hal-hal yang penting sebagai proses penyesuaian dan bagi penentuan keseimbangan internal dan eksternal:

- (i) Perubahan harga, kenaikan harga domestik cenderung mengurangi ekspor dan mendorong impor yang selanjutnya mungkin dirangsang dengan inflasi penyebab kenaikan hasrat pengimpor marjinal. Kenaikan harga dapat juga merangsang/memadamkan aliran modal keluar/masuk pada tingkat bunga yang berlaku. Perubahan-perubahan ini akan menggeser kurva BP kekiri dan mengubah keseimbangan

eksternal menjadi defisit eksternal pada tingkat bunga dan tingkat pendapatan yang berlaku. Penurunan harga domestik akan menyebabkan efek yang berlawanan.

Dengan demikian inflasi domestik akan ceteris paribus, menggeser kurva BP ke kiri sementara deflasi domestik akan menggeser kurva BP ke kanan. Perubahan harga luar negeri diperkirakan mengakibatkan efek yang berlawanan terhadap keseimbangan eksternal dan kurva BP.

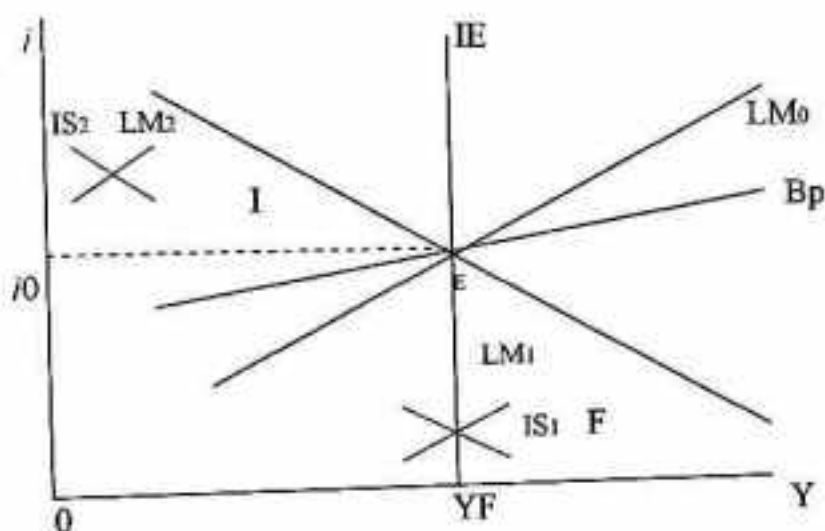
- (ii) Perubahan kurs, efek perubahan kurs serupa dengan efek perubahan harga domestik. Devaluasi cenderung mengurangi impor dan melalui pengambilan keuntungan dari pasar valas akan meningkatkan/menurunkan aliran modal keluar/masuk. Perubahan-perubahan ini akan menggeser kurva BP ke kiri dan mengubah surplus eksternal menjadi keseimbangan eksternal pada tingkat bunga dan tingkat pendapatan yang berlaku, revaluasi akan mengakibatkan efek yang sebaliknya.

c. Gambar Kurva IS -LM -BP

Perpotongan IS dan LM sepanjang garis IE, yang menggabungkan tingkat bunga yang berbeda dengan tingkat pendapatan nasional kesempatan kerja penuh, mengidentifikasi keseimbangan eksternal, dengan kurva IS dan LM sepanjang garis

IE mengidentifikasi tingkat bunga dan tingkat pendapatan kesempatan kerja penuh dimana perekonomian berada dalam keseimbangan serentak (internal dan eksternal). Hal ini digambarkan dengan titik E dipanel pada gambar 2.4.1c (Ahmad Jamli, 1993, 126).

Gambar 2.4.1c
Kombinasi Kurva IS - LM- BP



Namun demikian, titik E mungkin tidak dapat dicapai karena kurva IS (IS_1) dan kurva LM (LM_1) misalnya berpotongan pada titik F, mengakibatkan keseimbangan internal tetapi defisit eksternal. Dalam ketidakseimbangan serentak perekonomian diasumsikan terletak pada perpotongan kurva IS dan LM. Kemungkinan lain, kurva IS (IS_2) dan kurva LM (LM_2) dapat berpotongan pada titik I, yang merupakan ketidakseimbangan internal (pengangguran) dan ketidakseimbangan eksternal (surplus).

Tujuan analisis kurva IS- LM- BP adalah untuk memberikan kerangka kerja analisis dimana didalamnya proses penyesuaian, dengan menggabungkan kebijaksanaan penyesuaian pengeluaran dan pertukaran pengeluaran, dapat diterapkan untuk penentuan keseimbangan internal dan eksternal dalam kondisi kurs tetap dan mengambang.

2.5. Studi Empirik

Isnawati (2002) melakukan penelitian mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dengan menggunakan variable selisih inflasi dalam dan luar negeri, selisih tingkat bunga dalam dan luar negeri. Hasil estimasi pada penelitian ini mampu menerangkan perilaku kurs/ nilai tukar antara rupiah terhadap dollar Amerika, dimana tingginya tingkat inflasi domestic akan menyebabkan terdepresiasinya nilai mata uang rupiah terhadap dollar Amerika. Dari hasil estimasi ini menunjukkan bahwa teori paritas daya beli berlaku di Indonesia selama periode penelitian. Penelitian ini juga menemukan bahwa variabel tingkat bunga di Indonesia mampu mendukung perilaku kurs rupiah terhadap dollar Amerika, dimana dengan semakin tingginya tingkat bunga domestik maka akan cenderung menarik masuknya modal asing sehingga mata uang domestik rupiah akan cenderung terapresiasi pula terhadap dollar Amerika.

Elsya (2002), dalam penelitiannya menjelaskan bahwa variabel ekspor mampu mempengaruhi perilaku kurs. Sebaliknya variabel impor, tingkat inflasi serta tingkat suku bunga domestik justru tidak mampu mempengaruhi perilaku

Tujuan analisis kurva IS- LM- BP adalah untuk memberikan kerangka kerja analisis dimana didalamnya proses penyesuaian, dengan menggabungkan kebijaksanaan penyesuaian pengeluaran dan pertukaran pengeluaran, dapat diterapkan untuk penentuan keseimbangan internal dan eksternal dalam kondisi kurs tetap dan mengambang.

2.5. Studi Empirik

Isnawati (2002) melakukan penelitian mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dengan menggunakan variable selisih inflasi dalam dan luar negeri, selisih tingkat bunga dalam dan luar negeri. Hasil estimasi pada penelitian ini mampu menerangkan perilaku kurs/ nilai tukar antara rupiah terhadap dollar Amerika, dimana tingginya tingkat inflasi domestic akan menyebabkan terdepresiasinya nilai mata uang rupiah terhadap dollar Amerika. Dari hasil estimasi ini menunjukkan bahwa teori paritas daya beli berlaku di Indonesia selama periode penelitian. Penelitian ini juga menemukan bahwa variabel tingkat bunga di Indonesia mampu mendukung perilaku kurs rupiah terhadap dollar Amerika, dimana dengan semakin tingginya tingkat bunga domestik maka akan cenderung menarik masuknya modal asing sehingga mata uang domestik rupiah akan cenderung terapresiasi pula terhadap dollar Amerika.

Elsya (2002), dalam penelitiannya menjelaskan bahwa variabel ekspor mampu mempengaruhi perilaku kurs. Sebaliknya variabel impor, tingkat inflasi serta tingkat suku bunga domestik justru tidak mampu mempengaruhi perilaku

kurs rupiah terhadap dollar Amerika. Dimana, meskipun terjadi peningkatan tingkat bunga ternyata belum mampu meredam inflasi sehingga masih banyak aliran dana keluar yang terjadi hal ini disebabkan oleh terjadinya krisis ekonomi serta adanya aksi para spekulan. Maka dalam penelitian ini menyatakan bahwa teori *interest rate parity* selama periode pengamatan tidak berlaku digunakan di Indonesia.

Kardoyo et.al. (2003) yang melakukan penelitian mengenai analisis kurs valas dengan pendekatan Box-Jenkins menemukan bahwa tingkat suku bunga signifikan dalam menjelaskan fenomena perilaku kurs Rp/US\$ begitu pula dengan tingkat inflasi, kenaikan tingkat inflasi di Indonesia mengakibatkan pengaruh dalam mendepresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Rp/US\$).

2.6. Hipotesis

Untuk memecahkan dan menganalisis lebih lanjut terhadap masalah yang diuraikan diatas, maka penulis mengemukakan hipotesis sebagai pedoman, yaitu :

- Diduga ekspor domestik dan tingkat bunga domestik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Rp/US \$).
- Diduga impor domestik, tingkat bunga Internasional, dan inflasi domestik berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Rp/US \$).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Kerangka Konseptual.

Perdagangan luar negeri yang dilakukan oleh hampir semua negara didunia, termasuk indonesia sebagai negara berkembang dan menganut sistem perekonomian terbuka, pada dasarnya adalah merupakan suatu hubungan ekonomi antar negara dalam melakukan transaksi jual beli atau yang lazim disebut ekspor dan impor. Peranan sektor ini memberikan manfaat bagi negara yang melakukan hubungan dagang dengan negara lain.

Sumitro Djoyohadikusumo mengemukakan bahwa kegiatan ekspor harus dipandang sebagai faktor strategis sebab hasil penerimaan ekspor menentukan kemampuan kita untuk mendatangkan atau membayar barang-barang dari luar negeri yang diperlukan untuk kebutuhan sehari-hari atau untuk pembangunan. Jadi salah satu tujuan mengembangkan ekspor adalah supaya bisa mengimpor, atau dengan kata lain pengembangan ekspor adalah hal yang mutlak dalam rangka mendapatkan devisa dan dana-dana dalam bentuk valuta asing untuk tujuan impor baik barang-barang konsumsi maupun barang-barang modal.

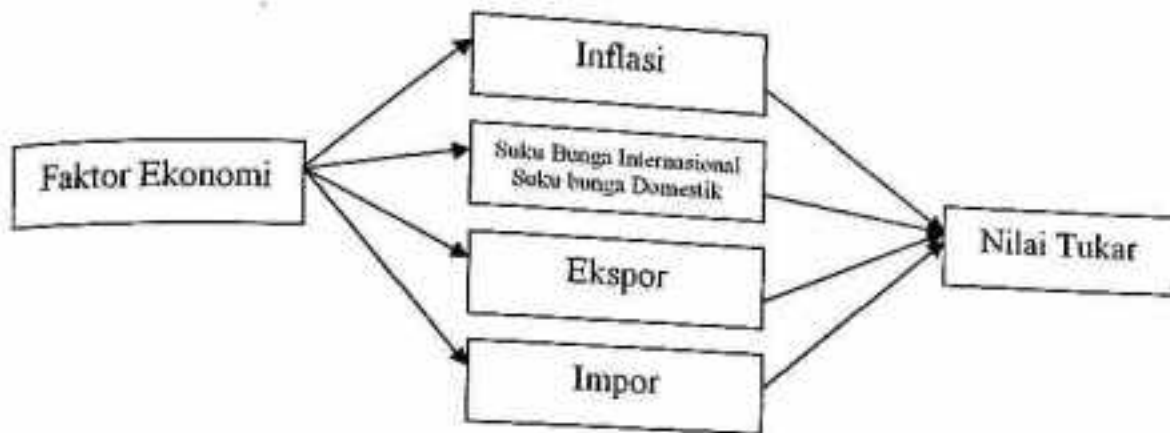
Krisis moneter merupakan saat yang menentukan (*turning point*), dimana faktor-faktor moneter menjadi penyebab perekonomian menuju kearah resesi. Seperti yang terjadi pada laju inflasi tidak terbendung hingga nilai mata uang merosot cepat, sehingga penerimaan terus menurun. Secara teori, setiap kenaikan suku bunga internasional pemerintah akan menyesuaikan sistem kebijakan

moneternya dengan menaikkan suku bunga domestik, dengan harapan *interest rate differential* meningkat sehingga asset dalam rupiah menjadi lebih menarik bagi investor terutama investor asing. Dalam hal ini selanjutnya akan mendorong terjadinya perubahan komposisi asset dari dollar kedalam asset rupiah, yang akhirnya menyebabkan "harga" mata uang rupiah meningkat atau berapresiasi.

Analisis konvensional mengatakan bahwa dalam jangka pendek tingkat bunga yang relatif tinggi akan membuat spekulasi menjadi mahal, karena tingkat suku bunga yang tinggi akan meningkatkan *opportunity cost* investor yang selanjutnya akan mempengaruhi keputusan investasi. Disisi lain,, tingkat suku bunga tinggi dapat meningkatkan *return of investment* dari investasi yang dilakukan pada suatu negara. Sedangkan pada jangka panjang tingkat bunga tinggi akan dapat mengurangi tingkat absorpsi dan meningkatkan posisi neraca transaksi berjalan sehingga dapat memperkuat nilai tukar kurs. Oleh karena itu, penggunaan instrumen peningkatan suku bunga merupakan solusi yang terbaik untuk kembali menstabilkan nilai tukar.

Setelah runtuhnya sistem Bretton Woods dan berkembangnya sistem kurs mengambang, bagi negara berkembang, seperti indonesia, peranan kurs valas menjadisangat penting, terutama terhadap mata uang keras (*hard currencies*) seperti dollar AS. Pentingnya kurs valas ini, karena sebagai negara yang tengah melakukan pembangunan ekonomi, maka kurs valas akan berhubungan langsung dengan sektor-sektor perdagangan luar negeri. Oleh sebab itu, kestabilan dan keterjangkauan kurs valas mutlak diperlukan.

Gambar 3.1
Kerangka Pikir



3.2. Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini jenis data yang dibutuhkan yakni data sekunder yaitu data yang sifatnya pembahasan dan diperoleh dari instansi-instansi terkait seperti lembaga perbankan, Bank Indonesia dan badan pusat statistik, maupun pencarian (*browsing*) internet dan beberapa sumber referensi yang menyangkut teori-teori yang digunakan dan informasi lain yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

3.3. Metode Analisis Data

Untuk menguji hipotesis yang diajukan tentang seberapa besar pengaruh antar variable/faktor-faktor yang disajikan dalam mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Rp/US \$), penulis menggunakan model analisis regresi berganda. Secara sistematis variable-variabel dimasukkan dalam model analisis berganda dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$E = \beta_0 \cdot X^{\beta_1} \cdot M^{\beta_2} \cdot e^{(\beta_3 I^* + \beta_4 id + \beta_5 e)} \dots\dots\dots(1)$$

Model tersebut dilinearakan dan ditransformasikan kedalam bentuk logaritma naturalis fungsi Cobb Dooglas untuk mengetahui seberapa besar kadar elastisitasnya, maka hasil dari transformasi dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Ln } E = \text{Ln } \beta_0 + \beta_1 \text{Ln } X + \beta_2 \text{Ln } M + \beta_3 i^* + \beta_4 i^d + \beta_5 \pi + \mu \dots\dots(2)$$

Dimana : $\text{Ln } E$ = Kurs atau nilai tukar

β_0 = Bilangan konstanta

i^* = Tingkat bunga Internasional

i^d = Tingkat bunga Domestik

X = Ekspor

M = Impor

π = Tingkat inflasi di Indonesia

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Parameter yang akan diestimasi

μ = error term

Dari persamaan 2, untuk melakukan perhitungan regresi digunakan metode OLS (*Ordinary Least Square*). Dan untuk menganalisis lebih lanjut maka perhitungan regresi dilakukan untuk mendapatkan nilai-nilai sebagai berikut :

4 Koefisien korelasi (nilai R)

Untuk menghitung arah dan kuatnya hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat secara simultan, koefisien korelasi ini mempunyai nilai yang berkisar antara $-1 < r < +1$.

- Ekspor adalah penjualan atas barang-barang serta jasa Indonesia ke luar negeri atau permintaan atas barang domestik oleh negara lain. Ekspor yang digunakan adalah ekspor total migas dan nonmigas menurut kelompok barang yang dihitung dalam jutaan dollar Amerika.
- Impor adalah permintaan atas barang serta jasa luar negeri oleh domestik. Impor yang digunakan adalah impor total nonmigas dan migas menurut kelompok barang dihitung dalam jutaan dolar Amerika Serikat.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Perkembangan Nilai Tukar.

Dalam menganalisis perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS yang cenderung merosot dan tidak menentu waktunya. Hal ini terjadi sebagai salah satu akibat dari para pengusaha domestik yang melepaskan rupiah dan membeli dollar AS dalam jumlah besar untuk berbagai tujuan, terutama membayar utang luar negeri atau spekulasi sebagai akibat dari adanya gejolak-gejolak sosial dan politik yang tidak memberikan keamanan dan kepastian dalam melakukan bisnis bagi pengusaha asing maupun pengusaha dalam negeri. Keadaan ini silih berganti dan kadang datang bersamaan satu sama lain, sehingga rupiah secara konsisten terpuruk terhadap mata uang kuat dunia dollar AS.

Perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS pada tahun 1990 sampai dengan 2005 umumnya dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan pemerintah dan pengaruh-pengaruh eksternal baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Sebagaimana terlihat dalam Tabel 4.1.

Sejak Indonesia melepaskan sistem kurs tetapnya dan beralih kepada sistem mengambang terkendali hingga tanggal 13 Agustus 1997, artinya rupiah boleh berfluktuasi mengikuti "irama pasar", namun masih dalam batas-batas tertentu yang ditetapkan oleh Bank Indonesia bila fluktuasi melewati batas tersebut maka akan dilakukan intervensi pasar.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Perkembangan Nilai Tukar.

Dalam menganalisis perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS yang cenderung merosot dan tidak menentu waktunya. Hal ini terjadi sebagai salah satu akibat dari para pengusaha domestik yang melepaskan rupiah dan membeli dollar AS dalam jumlah besar untuk berbagai tujuan, terutama membayar utang luar negeri atau spekulasi sebagai akibat dari adanya gejolak-gejolak sosial dan politik yang tidak memberikan keamanan dan kepastian dalam melakukan bisnis bagi pengusaha asing maupun pengusaha dalam negeri. Keadaan ini silih berganti dan kadang datang bersamaan satu sama lain, sehingga rupiah secara konsisten terpuruk terhadap mata uang kuat dunia dollar AS.

Perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS pada tahun 1990 sampai dengan 2005 umumnya dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan pemerintah dan pengaruh-pengaruh eksternal baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Sebagaimana terlihat dalam Tabel 4.1.

Sejak Indonesia melepaskan sistem kurs tetapnya dan beralih kepada sistem mengambang terkendali hingga tanggal 13 Agustus 1997, artinya rupiah boleh berfluktuasi mengikuti "irama pasar", namun masih dalam batas-batas tertentu yang ditetapkan oleh Bank Indonesia bila fluktuasi melewati batas tersebut maka akan dilakukan intervensi pasar.

Tabel 4.1.
Perkembangan Nilai Tukar Rupiah (Rp/US\$)
Periode 1990-2005

TAHUN	KURS (Rp/US \$)	% Perkembangan
1990	1.901,00	0
1991	1.992,00	4,8
1992	2.062,00	3,5
1993	2.110,00	2,3
1994	2.200,00	4,3
1995	2.308,00	4,9
1996	2.383,00	3,3
1997	4.650,00	95,1
1998	8.025,00	72,6
1999	7.100,00	-11,5
2000	9.595,00	35,1
2001	10.400,00	8,4
2002	8.940,00	-14
2003	8.465,00	-5,3
2004	9.290,00	9,8
2005	9.831,00	5,8

Sumber Data: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia
Bank Indonesia

Namun, dalam sistem *Managed Floating* depresiasi nilai tukar rupiah dinilai terlalu lamban dibandingkan dengan kehendak pasar, rupiah *overvalued* ditambah lagi dengan memburuknya perekonomian dunia menyebabkan terpuruknya ekspor Indonesia. Kedua alasan tersebut menyebabkan rupiah didevaluasi sebesar 38%, tiga tahun berikutnya rupiah kembali *overvalued* dan didevaluasi untuk yang kedua kalinya sebesar 45%.

Dalam sistem nilai tukar mengambang terkendali pada saat itu, kebijakan-kebijakan yang diambil adalah dengan melakukan intervensi dipasar valuta asing dan melebarkan *band* (rentang) intervensi. Namun, meskipun produktivitas terus

rupiah kembali *overvalued* dan didevaluasi untuk yang kedua kalinya sebesar 45%.

Dalam sistem nilai tukar mengambang terkendali pada saat itu, kebijakan-kebijakan yang diambil adalah dengan melakukan intervensi dipasar valuta asing dan melebarkan *band* (rentang) intervensi. Namun, meskipun produktivitas terus meningkat rupiah tetap terus terdepresiasi walau tidak tajam. Hal ini dikarenakan, banyaknya tekanan yang begitu kuat sehingga menurunnya cadangan devisa maka pada tanggal 14 Agustus 1997 Indonesia meninggalkan sistem kurs mengambang terkendali dan mengadopsi sistem kurs mengambang penuh atau biasa disebut dengan *Flexible Exchange Rate*.

Sebelum 1997, pertumbuhan ekonomi nasional meningkat secara pesat, kurs rupiah stabil meskipun dalam perkembangannya rupiah cenderung terdepresiasi dalam tingkat yang wajar dan inflasi asing terus meningkat. Stabilitasnya nilai tukar rupiah ini membuat para pemiliknya tak perlu untuk melindungi nilainya terhadap mata uang asing. Tak adanya perlindungan terhadap rupiah itu belakangan membawa musibah, tatkala Indonesia dihantam krisis moneter. Gonjang-ganjing itu diawali pada Juli 1997, waktu itu mata uang sejumlah negara Asia, yaitu Korsel, Thailand, Malaysia merosot drastis. Nilai tukarnya terhadap mata uang asing terutama dollar AS anjlok dan merambat ke Indonesia. (Bank Indonesia, 2002, hal 2)

Sejak Indonesia memasuki periode krisis yang dimulai pada pertengahan tahun 1997, faktor ketidakpastian baik dibidang sosial, politik maupun ekonomi sangat mewarnai perekonomian Indonesia. Hal ini tercermin dari penilaian pasar

internasional yang memandang *country risk* Indonesia jauh lebih tinggi dibandingkan negara-negara Asia lainnya. Tingginya premi resiko Indonesia merupakan cerminan dari resiko ekonomi, keuangan dan resiko politik.

Relatif tingginya *country risk* Indonesia ini mengakibatkan kepercayaan pasar untuk memegang rupiah semakin rendah sehingga memberikan tekanan yang besar terhadap nilai tukar rupiah. Sejak Indonesia melepas rentang kurs dan menganut sistem nilai tukar mengambang bebas, faktor ekonomi dengan unsur ketidakpastian ini menjadi faktor dominan yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah. Resiko ekonomi sebenarnya cenderung membaik sejalan dengan membaiknya kinerja ekonomi makro sejak triwulan II/1999, yang ditunjukkan oleh membaiknya fundamental ekonomi seperti laju perekonomian yang positif, inflasi yang relatif terkendali, kegiatan ekspor, impor serta investasi yang membaik dan berdampak pada membaiknya kondisi moneter.

Menutup tahun 1999, kondisis moneter secara keseluruhan menunjukkan perkembangan yang lebih mantap dibandingkan tahun sebelumnya. Kebijakan moneter ketat yang dilakukan untuk meredam gejolak kenaikan harga dan nilai tukar menunjukkan hasilnya, inflasi menurun tajam sedangkan nilai tukar rupiah relatif stabil dengan kecenderungan terapresiasi. Nilai tukar terapresiasi dari Rp 7.425,-/US \$ pada akhir November 1999 menjadi Rp 7.100,-/US \$ pada akhir Desember 1999. Terapresiasinya rupiah pada akhir tahun lebih banyak dikarenakan menurunnya transaksi devisa antar bank menjelang liburan akhir tahun. Secara keseluruhan, rata-rata nilai tukar pada tahun 1999 terapresiasi menjadi Rp 7.500,-/US \$ dari Rp 10.000,-/US \$ pada tahun 1998. Dimana, nilai

tukar rupiah pada tahun 1998 adalah sebesar Rp 8.025,-/US \$, dalam perkembangannya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Rp/US \$) menurun sebesar 11,5%..

Selain karena membaiknya kondisi sosial politik di dalam negeri, menariknya perbedaan suku bunga sehingga banyaknya *capital inflow* salah satu yang juga mendorong terapresiasinya nilai tukar rupiah tersebut adalah konsistensi kebijakan moneter yang diarahkan untuk membatasi kelebihan likuiditas dimasyarakat guna menekan kegiatan spekulasi.

Untuk meredam terdepresiasinya nilai tukar rupiah serta untuk mencapai sasaran uang primer yang ditetapkan diawal tahun 2001, Bank Indonesia berupaya menyerap kelebihan likuiditas melalui instrumen Operasi Pasar Terbuka (OPT). Selain itu, guna membantu penyerapan likuiditas, Bank Indonesia secara intensif melakukan sterilisasi valas. Upaya-upaya tersebut didukung pula oleh kebijakan pembatasan transaksi rupiah oleh bukan penduduk. Namun berbagai upaya tersebut belum dapat secara maksimal mengurangi dan menahan fluktuasi dan terdepresiasinya nilai tukar rupiah yang terjadi, mengingat sumber tekanan tersebut banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak sepenuhnya dapat dikendalikan oleh Bank Indonesia.

Faktor-faktor tersebut antara lain, masih tingginya permintaan valas yang tidak diimbangi dengan ketersediaan pasokan yang memadai dipasar domestik, sentimen negatif pelaku pasar terhadap kelemahan implementasi berbagai program restrukturisasi ekonomi dan berbagai faktor non ekonomi, serta berbagai kelemahan pada struktur mikro pasar keuangan domestik dan fungsi intermediasi

perbankan yang belum sepenuhnya pulih. Hal tersebut menyebabkan likuiditas perekonomian lebih banyak berputar dipasar keuangan sehingga cenderung dimanfaatkan untuk kegiatan spekulasi.

Nilai tukar yang diperkirakan terapresiasi sepanjang 2001 sehingga secara rata-rata mencapai Rp 8.000,-/US \$, dalam perkembangannya meningkat sebesar 8,4% sehingga terdepresiasi mencapai rata-rata Rp 10.255,-/US \$. Meskipun sempat terapresiasi pada awal triwulan ke II/2001. Menurut Miranda Goeltom dalam makalahnya mengatakan, bahwa dalam triwulan II/2001 tekanan nilai tukar rupiah akan masih terus berlanjut dengan disertai tingkat volatilitas yang sangat tinggi diawal triwulan laporan. Terdepresiasinya nilai tukar rupiah tersebut terutama terjadi pada awal triwulan yang berkaitan dengan eskalasi suhu politik yang semakin meningkatkan ketidak pastian pasar. Rata-rata nilai tukar rupiah mencapai *level* Rp 11.230,-/US \$, rupiah terdepresiasi dibandingkan rata-rata triwulan sebelumnya yang berada pada *level* Rp 9.724,-/US \$. Selama triwulan II nilai tukar rupiah terdepresiasi sebesar 10% yaitu dari *level* Rp 10.400,-/US \$ pada awal triwulan menjadi Rp 11.440,-/US \$ pada akhir triwulan. Depresiasi tersebut lebih tinggi dari pada depresiasi triwulan sebelumnya yang mencapai 8,4%.

Eskalasi ketidakpastian politik yang meningkat pada awal triwulan II/2001 telah meningkatkan kecemasan yang luar biasa dipasar valuta asing sebagai akibatnya nilai tukar rupiah terdepresiasi sangat tajam sehingga mencapai puncaknya dengan menembus *level* Rp 12.000,-/US \$ pada minggu akhir bulan April 2001. Pergerakan nilai tukar tersebut sejalan dengan inflasi (IHK) kelompok

barang-barang yang diperdagangkan secara internasional (*traded goods*) yang merupakan indikator perkembangan biaya produksi dan harga barang-barang impor serta tingkat suku bunga. Selanjutnya melemahnya nilai tukar rupiah juga mendorong terjadinya peningkatan inflasi (IHK) yang tidak diperdagangkan secara internasional (*non traded goods*).

Tabel 4.1a.
Rata-rata Kurs Bulanan Juli 2000 dan Juni 2001

Bulan/Tahun	2000	2001
Januari		9.466,00
Februari		9.625,00
Maret		10.200,00
April		11.116,00
Mei		11.314,00
Juni	8.625,00	
Juli	9.163,00	
Agustus	8.383,00	
September	8.649,00	
Oktober	8.922,00	
November	9.357,00	
Desember	9.417,00	

Sumber data: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia
Bank Indonesia

Setelah mengalami depresiasi pada tahun 2001, nilai tukar rupiah mengalami apresiasi yang signifikan pada periode 2002. Secara keseluruhan, nilai tukar rupiah terapresiasi tajam, yaitu sebesar 9,7% dari rata-rata Rp 10.255,-/US \$ pada tahun 2001 menjadi Rp 9.316,-/US \$ pada tahun 2002. Sementara itu secara *point to point*, nilai rupiah bahkan mengalami apresiasi yang lebih tajam, yaitu sebesar 14% dari Rp 10.400/US \$ pada akhir 2001 menjadi Rp 8.940,-/US \$ pada akhir 2002.

Dengan apresiasi tersebut, rupiah tercatat sebagai mata uang yang mengalami apresiasi tertinggi di Asia selama tahun 2002. Perkembangan nilai tukar rupiah sepanjang tahun 2002 dibagi dalam dua fase. Fase pertama berlangsung dari Januari sampai dengan Juni 2002, dimana rupiah cenderung berapresiasi tajam hingga sempat menyentuh nilai tertinggi Rp 8.425,-/US \$ dengan disertai pergerakan yang relatif stabil. Terapresiasinya nilai tukar tersebut terutama didukung oleh membaiknya faktor fundamental yang bersumber dari surplus neraca pembayaran dan dipicu oleh membaiknya faktor-faktor sentimen serta upaya BI dalam menstabilkan nilai tukar rupiah.

Selanjutnya dalam fase kedua yang berlangsung dari Juli sampai dengan Desember 2002, nilai tukar rupiah bergerak lebih fluktuatif. Hal ini dipicu oleh faktor-faktor sentimen negatif dan diikuti oleh meningkatnya permintaan valuta asing di pasar domestik, terutama akibat tragedi bali yang menyebabkan rupiah terpuruk ke nilai terendah Rp 9.425,-/US \$ pada Oktober 2002. Namun, terdepresiasinya rupiah tersebut tidak berlangsung lama setelah BI melakukan berbagai upaya untuk mengembalikan kepercayaan pasar. Selanjutnya, memulihnya kepercayaan pasar yang diiringi dengan membaiknya faktor sentimen dan fundamental telah mendorong rupiah bertahan dibawah *level* Rp 9.000,-/US \$ pada akhir periode .

Dari sisi fundamental, pergerakan nilai tukar rupiah selama tahun 2002 terutama dipengaruhi oleh besarnya surplus neraca pembayaran yang disebabkan oleh menurunnya defisit transaksi modal dan meningkatnya surplus transaksi berjalan. Dari sisi sentimen, faktor positif yang mendorong terapresiasinya nilai

tukar rupiah terutama terkait dengan kemajuan yang dicapai dalam program restrukturisasi ekonomi seperti keberhasilan pencairan pinjaman IMF, terlaksananya program divestasi bank serta privatisasi BUMN. Dari sisi kebijakan, berbagai upaya telah ditempuh oleh BI dalam rangka meminimalkan fluktuasi nilai tukar rupiah. Kebijakan ini dilakukan baik melalui intervensi valuta asing maupun kebijakan lainnya yang bersifat non konvensional, seperti *moral suasion* kepada pelaku pasar dan pemantauan kegiatan transaksi devisa yang dilakukan oleh bank dan pelaku pasar utama non bank.

Nilai tukar rupiah bergerak lebih stabil dan terapresiasi pada tahun 2003. Hal ini didorong oleh membaiknya faktor risiko, kecukupan pasokan valas, masih menariknya perbedaan suku bunga, dan munculnya beberapa sentimen positif. Kestabilannya juga tidak terlepas dari konsistensi kebijakan ekonomi makro dan kebijakan stabilisasi nilai tukar serta peningkatan kapasitas pemantauan dan pengawasan transaksi devisa. Dalam perkembangannya secara *point to point* nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika terapresiasi sebesar 5,3% dari Rp 8.940,-/US \$ di tahun 2002 menjadi Rp 8.465,-/US \$ pada tahun 2003.

Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Rp/US\$) pada 2005 mengalami depresiasi, pada akhir 2005 nilai tukar rupiah ditutup pada level Rp 9.831/US \$ atau terdepresiasi sebesar 5,8% dibandingkan pada posisi akhir tahun 2004. Terdepresiasinya nilai tukar rupiah di tahun 2005 tidak terlepas dari pengaruh negatif faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal berhubungan dengan meningkatnya harga minyak dunia serta berlanjut pada kebijakan kenaikan suku bunga Internasional AS. Kondisi ini memberikan tekanan depresiatif pada

nilai tukar rupiah seiring dengan menurunnya kinerja neraca pembayaran dan memburuknya sentimen pasar terhadap pergerakan rupiah kedepan. Sementara itu, faktor internal terkait dengan tingginya impor serta kebutuhan untuk pembayaran kewajiban luar negeri. Situasi semakin tidak menguntungkan ketika kondisi makroekonomi mengalami gangguan yang ditandai dengan meningkatnya tekanan inflasi dan pasar keuangan mengalami kelebihan likuiditas rupiah.

4.2. Gambaran Umum Suku Bunga Internasional (*US Prime*).

Salah satu variabel luar negeri yang mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar AS adalah suku bunga internasional (*US Prime*). Dimana *US Prime* mempengaruhi penentuan tingkat bunga domestik serta minat investasi (*capital inflow/capital outflow*). Perkembangan suku bunga internasional dapat dilihat pada Tabel 4.2.

Suku bunga internasional pada tahun 1990 adalah sebesar 10,00% dalam pertumbuhannya *US Prime* mengalami penurunan pada tahun berikutnya (1991) sebesar 1,58% hingga mencapai 8,42% nilai ini terus menurun mencapai level 6,00% pada tahun 1993. Hal ini disebabkan karena kurangnya investor domestik yang menanamkan modalnya di luar negeri. Pada tahun berikutnya suku bunga internasional mengalami peningkatan mencapai 7,10%. Terlihat pada tabel perkembangan suku bunga internasional dari tahun 1994 sampai dengan tahun 1999 berfluktuasi namun tidak tajam hal ini diiringi dengan perkembangan kurs valas yang juga cenderung stabil.

juga membuat kalangan investor internasional menjadi lebih bersikap hati-hati (*risk averse*) karena meningkatnya resiko global, sehingga memberikan tekanan terhadap sebagian besar nilai tukar mata uang regional termasuk rupiah.

Dalam perkembangannya suku bunga internasional cenderung menurun sebesar 0,54% dan berada pada *level* yang lebih rendah dari tahun sebelumnya yakni 4,13%. Akibat suku bunga yang rendah di negara-negara maju dan kekhawatiran akan defisit transaksi berjalan dan defisit fiskal AS yang makin membengkak, para investor mengalihkan modalnya ke negara-negara berkembang di Asia dan Amerika Latin yang menawarkan *yield* yang lebih menarik. Situasi ini menjadi faktor utama penggerak nilai tukar internasional selama tahun 2003, yang utama ditandai dengan terdepresiasinya dollar AS terhadap banyak mata uang dunia termasuk Indonesia. Sekitar 80% dari aliran modal internasional yang masuk ke negara-negara berkembang berbentuk PMA selama 2003. Di kawasan Asia PMA lebih banyak masuk ke negara-negara yang memiliki prospek ekonomi baik seperti Cina, Thailand, dan Vietnam. Dalam hal ini, Indonesia belum berhasil memanfaatkan kecenderungan peningkatan arus PMA tersebut.

Sejalan dengan masih menariknya *yield* yang ditawarkan oleh pasar modal domestik, jenis modal asing yang masuk ke Indonesia lebih banyak dalam bentuk investasi portofolio untuk pembelian saham dan obligasi. Rendahnya suku bunga internasional dan depresiasi dollar AS terhadap berbagai mata uang dunia telah ikut memberikan ruang gerak bagi penurunan suku bunga didalam negeri tanpa menimbulkan dampak negatif terhadap nilai tukar.

Laju inflasi Amerika 2005 mencapai 3,4% naik dari tahun sebelumnya yang mencapai 3,3%. Kondisi inilah yang mendorong Fedres tetap mempertahankan kebijakan pengetatan moneter yang telah dilakukan sejak pertengahan tahun 2004. Fedres menaikkan tingkat suku bunganya pada setiap pertemuannya sebesar 25 bp, hingga mencapai 6,23% pada tahun 2005. Kenaikan ini cukup berhasil untuk meredam tekanan inflasi, mengingat kenaikan harga minyak dunia tahun ini lebih dari 30%.

4.3. Perkembangan Suku Bunga Domestik (SBI 1 bulan).

Perkembangan suku bunga domestik SBI 1 bulan tahun 1990 adalah sebesar 18,53% dari tahun sebelumnya dan mengalami penurunan pada tahun-tahun berikutnya hingga mencapai 8,82% di tahun 1993 menempatkan SBI riil (suku bunga domestik riil) pada posisi minus 1,05% hal ini dikarenakan naiknya laju inflasi dan minimnya penurunan suku bunga internasional sehingga tidak adanya ruang gerak bagi suku bunga domestik pada tingkat yang menguntungkan.

Namun, pada tahun berikutnya suku bunga domestik SBI 1 bulan mengalami kenaikan sebesar 3,62% hingga mencapai 12,44% pada tahun 1994 dan meningkat lagi hingga mencapai 13,99% tahun 1995. Dan kembali terjadi penurunan pada tahun 1996 sebesar 1,24% hingga mencapai 13,99% ini berarti posisi suku bunga domestik riil berada pada *level* 5,35%. Tahun berikutnya suku bunga domestik riil meningkat sebesar 3,60% hingga mencapai 8,95% di tahun 1998. Hal ini dikarenakan meningkatnya suku bunga domestik SBI 1 bulan hingga mencapai 20,0% pada tahun yang sama (1998).

Pada tahun berikutnya suku bunga domestik SBI 1 bulan mengalami kenaikan yang sangat drastis sebesar 18,44% hingga mencapai 38,44% namun terjadi penurunan yang drastis pula pada suku bunga domestik riil hingga mencapai 39,19% hal ini merupakan efek kebijakan pemerintah yang diakibatkan oleh meningkatnya laju inflasi serta terjadinya krisis ekonomi akibat dari efek menular krisis mata uang Thailand sehubungan dengan karakteristik perekonomian yang memiliki kemiripan. Sehingga menyebabkan turunnya kepercayaan masyarakat di dalam negeri dan banyak terjadinya pelarian dana keluar. Oleh sebab itu pemerintah menetapkan kebijakan kenaikan suku bunga untuk menahan aliran dana keluar negeri. Terlihat pada tabel perkembangan suku bunga domestik sangat berfluktuasi, terjadi kenaikan serta penurunan pada tahun-tahun berikutnya.

Suku bunga rata-rata tertimbang SBI 1 bulan mengalami penurunan dari 12,93% pada tahun 2002 menjadi 8,31% pada tahun berikutnya (2003). Adanya ruang gerak bagi penurunan suku bunga domestik ini dikarenakan terkendalinya laju inflasi. Penurunan suku bunga SBI yang terjadi direspon secara bervariasi oleh suku bunga perbankan, penurunan ini kemudian mendorong perbankan untuk menurunkan suku bunga simpanan dan kredit. Penurunan suku bunga ini telah membentuk persepsi positif di masyarakat dan pelaku usaha terhadap prospek pemulihan ekonomi sehingga mendorong penurunan suku bunga domestik dipengaruhi pula oleh menurunnya suku bunga internasional

Tabel 4.3.
Perkembangan Suku Bunga Domestik
SBI 1 Bulan

TAHUN	SBI 1 Bulan (%)	SBI riil 1 Bulan
1990	18,83	9,30
1991	18,47	8,95
1992	13,50	8,56
1993	8,82	-1,05
1994	12,44	3,20
1995	13,99	5,35
1996	12,75	6,28
1997	20,0	8,95
1998	38,44	-39,19
1999	12,51	10,50
2000	14,53	5,00
2001	17,62	5,07
2002	12,93	2,93
2003	8,31	3,21
2004	7,43	1,03
2005	12,75	-4,35

Sumber data : Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia
 Bank Indonesia

Pada tahun berikutnya (2004) suku bunga SBI kembali menurun sebesar 7,43% semakin menurunnya suku bunga SBI ini dipicu pula oleh tingginya aktivitas perdagangan valuta asing dalam hal ini dollar Amerika, sehingga ada kecenderungan banyak investor yang lebih memilih menginvestasikan dananya di sektor perdagangan valuta asing. Pada tahun 2005 suku bunga domestik kembali mengalami peningkatan hingga mencapai 12,75% peningkatan ini menempatkan suku bunga domestik menurun sebesar 4,35%.

4.4. Perkembangan Inflasi Di Indonesia.

Salah satu variabel makroekonomi yang berpengaruh pada stabilitas perekonomian adalah inflasi. Apabila kita perhatikan laju inflasi Indonesia pada periode pengamatan pada Tabel 4.4, terlihat perkembangannya sangat fluktuatif.

Tabel 4.4
Perkembangan Tingkat Inflasi Indonesia
Periode 1990-2005

Tahun	% (Persentase)
1990	9,53
1991	9,52
1992	4,94
1993	9,77
1994	9,24
1995	8,64
1996	6,47
1997	11,05
1998	77,63
1999	2,01
2000	9,53
2001	12,55
2002	10,00
2003	5,10
2004	6,40
2005	17,10

Sumber data: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia
Bank Indonesia

Periode 1990-1996 merupakan periode inflasi *single digit*, dimana tingkat inflasi yang terjadi berada dibawah 10%. Rendahnya inflasi ini dikarenakan oleh rendahnya tingkat pertumbuhan *aggregate demand*, disamping karena

keberhasilan swasembada pangan telah mengurangi gejala peningkatan harga beras yang merupakan timbangan terbesar dalam perhitungan IHK.

Inflasi pada periode 1990 menempati *level* 9,53%, pada periode ini membaiknya iklim usaha yang diakibatkan oleh kebijakan ekonomi yang ditempuh oleh pemerintah, perekonomian menunjukkan aktivitas yang meningkat. Namun, seiring dengan itu muncul permasalahan baru dikarenakan cepatnya laju pertumbuhan permintaan masyarakat yang tidak diimbangi dengan peningkatan yang memadai pada posisi *supply*, hingga menimbulkan ketidakstabilan harga. Pada periode berikutnya (1991) laju inflasi tak banyak berubah, dalam perkembangannya laju inflasi hanya turun sebesar 0,01% menjadi 9,52%.

Untuk menekan laju inflasi pemerintah mengambil kebijakan uang ketat (*tight money policy*) dengan ciri tingkat suku bunga yang tinggi dalam terbatasnya akses pada kredit. Kebijakan ini berhasil menekan laju inflasi sebesar 4,58% hingga mencapai 4,94% pada tahun 1992. Namun hal ini tidak berlangsung lama, terlihat (tabel 4.4) inflasi kembali naik sebesar 4,83% pada tahun 1993 hingga hampir mencapai *level* dua *digit* yakni 9,77%. Hal ini terjadi sebagai akibat dari kebijakan pemerintah menaikkan harga BBM dan bahan bangunan. Pada saat awal krisis 1997 laju inflasi naik drastis sebesar 4,58% mencapai 11,05% dari tahun sebelumnya 1996 sebesar 6,47%. Pada tahun 2000 dalam perkembangannya laju inflasi naik sangat tajam sebesar 7,52% dari tahun sebelumnya (1999) sebesar 2,01% hingga mencapai 9,53%, hal ini dipengaruhi oleh situasi politik dan pemerintahan sehingga berdampak pada terdepresiasinya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS.

Laju inflasi 2002 mengalami penurunan seiring dengan membaiknya ekspektasi inflasi masyarakat. Inflasi pada 2002 tercatat sebesar 10,00% (y-o-y) lebih rendah dibandingkan dengan inflasi tahun sebelumnya 2001 yang mencapai 12,55%. Pada semester ke II/2002 penurunan inflasi terkait dengan faktor musiman yakni menghadapi perayaan hari besar keagamaan, yang berlanjut pada kenaikan *administered prices* dan meningkatnya ekspektasi inflasi masyarakat.

Laju inflasi IHK 2003 mengalami penurunan, dilihat dari indikator IHK (lihat lampiran) perkembangan inflasi 2003 tercatat sebesar 5,10% menurun tajam sebesar 4,9% dibandingkan tahun 2002. Penurunan ini terutama bersumber dari penurunan harga di kelompok bahan makanan dan lebih rendahnya peningkatan harga hampir diseluruh kelompok barang. Faktor lain juga yang turut menyebabkan penurunan inflasi adalah adanya kejutan penawaran yang positif (*favourable supply shock*) di bahan makanan dan menurunnya tekanan inflasi yang bersumber dari kebijakan pemerintah di bidang harga. Turunnya inflasi berdampak pada terapresiasinya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS.

Berdasarkan kelompok barang, tingginya inflasi IHK 2005 didorong oleh kenaikan harga barang-barang yang terkena dampak kenaikan harga BBM dan terganggunya pasokan serta distribusi. Kenaikan harga BBM sebanyak dua kali pada 2005, khususnya pada 1 Oktober 2005, mengakibatkan inflasi melonjak menjadi dua *digit* yakni 17,10%. Peningkatan laju inflasi tahunan (y-o-y) terutama terjadi pada kelompok transportasi dan komunikasi (sebesar 44,7%), diikuti oleh kelompok perumahan (sebesar 13,94%), kelompok bahan makanan (sebesar 13,91%).

4.5. Perkembangan Ekspor dan Impor Di Indonesia.

Dalam pembangunan ekonomi, ekspor dan impor memiliki peranan yang sangat penting terutama dalam rangka pengembangan sektor industri dan untuk pemenuhan kebutuhan masyarakat akan barang dan jasa yang belum bisa dipenuhi atau diproduksi oleh dalam negeri. Dalam perkembangannya ekspor dan impor berfluktuasi namun mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Fluktuasi ekspor dan impor tersebut tidak lepas dari berbagai peristiwa seperti resesi ekonomi serta kebijakan pemerintah. Perkembangan ekspor dan impor pada periode pengamatan 1990-2005 terlihat pada tabel 4.5a. dan 4.5b.

Tabel 4.5a
Perkembangan Ekspor menurut kelompok barang
(dalam JUTA US \$) 1990-2005

TAHUN	Ekspor				TOTAL	% (Perkembangan)
	Nonmigas	%	Migas	%		
1990	14.604,2	0	11.071,1	0	25.675,3	0
1991	18.247,5	24,95	10.894,9	-1,59	29.142,4	13,50
1992	23.296,1	27,67	10.670,9	-2,06	33.967,0	16,56
1993	27.077,2	16,23	9.745,8	-8,67	36.823,0	8,41
1994	30.359,8	12,12	9.693,6	-0,53	40.053,4	8,77
1995	34.953,6	15,13	10.464,4	7,95	45.418,0	9,61
1996	38.092,9	8,98	11.721,9	12,02	49.814,8	9,68
1997	41.821,0	9,79	11.622,6	-0,85	53.443,6	7,28
1998	40.975,5	-2,02	7.872,1	-32,27	48.847,6	-8,60
1999	38.873,2	-5,13	9.792,2	24,39	48.665,4	-0,37
2000	47.757,4	22,85	14.366,6	46,71	62.124,0	27,66
2001	43.684,6	-8,53	12.636,3	-12,04	56.320,9	-9,34
2002	45.046,1	3,12	12.112,7	-4,14	57.158,8	1,49
2003	47.406,8	5,24	13.651,4	12,70	61.058,2	6,82
2004	55.939,3	18,00	15.645,3	14,61	71.584,6	17,24
2005	66.428,4	18,75	19.231,6	22,95	85.660,0	19,66

Sumber data : - Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia
Bank Indonesia
- Nilai Ekspor adalah nilai F.O.B

Pada tahun 1986 rupiah didevaluasi untuk yang kedua kalinya, pemerintah melakukan devaluasi pada dasarnya untuk merangsang ekspor serta memperkecil permintaan terhadap barang impor agar permintaan beralih pada barang produksi dalam negeri. Kebijakan devaluasi yang dilakukan berhasil merangsang kenaikan ekspor, namun kenyataannya setiap kenaikan ekspor pada akhirnya sering diikuti pula oleh kenaikan impor. Pada tahun 1990, nilai total ekspor menurut kelompok barang adalah sebesar 25.675,3 (juta US \$) dan nilai total impor untuk tahun yang sama (1990) adalah sebesar 21.837,1 (juta US \$).

Tabel 4.5b.
Perkembangan Impor menurut kelompok barang
(dalam JUTA US \$) 1990-2005

TAHUN	Impor				TOTAL	%(Perkembangan)
	Nonmigas	%	Migas	%		
1990	19.916,6	0	1920,5	0	21.837,1	0
1991	23.558,6	18,29	2310,2	20,29	25.868,8	18,46
1992	25.164,5	6,82	2115,1	-8,45	27.279,6	5,45
1993	26.157,3	3,95	2170,5	2,62	28.327,8	3,84
1994	29.616,1	0,13	2367,4	9,07	31.983,5	12,91
1995	37.717,9	27,36	2910,8	0,23	40.628,7	27,83
1996	39.333,0	4,28	3595,5	23,52	42.928,5	5,66
1997	37.755,7	-4,01	3924,1	9,14	41.979,8	-2,91
1998	24.683,2	-34,62	2653,7	-32,37	27.336,9	-34,4
1999	20.322,2	-17,67	3681,1	38,72	24.003,3	-34,79
2000	27.495,3	35,30	6019,5	63,53	33.514,8	39,63
2001	25.490,3	-7,29	5471,8	-9,10	30.962,1	-7,62
2002	24.763,1	-2,85	6525,8	-19,26	31.288,9	1,06
2003	24.939,8	0,71	7610,9	16,63	32.550,7	4,04
2004	34.792,5	39,50	11732,0	54,15	46.524,5	42,93
2005	40.243,2	15,67	17.457,7	48,80	57.700,9	24,02

Sumber data : - Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia
 Bank Indonesia
 - Nilai Impor adalah nilai C.I.F

Dalam perkembangannya, total ekspor menurut kelompok barang pada tahun berikutnya (1991) mengalami peningkatan sebesar 13,50% menjadi 29.142,4 (juta US \$). Kondisi ini berlangsung terus hingga tahun 1996, dimana pada tahun 1996 ini terjadi peningkatan sebesar 9,68% hingga mencapai 49.814,9 (juta US \$).

Peningkatan ekspor diikuti pula dengan peningkatan impor hingga tahun yang sama (1996) sebesar 42.928,5 (juta US \$), hal ini disebabkan oleh karena adanya peningkatan kemampuan untuk membayar lebih banyak dari setiap unit pembelian barang dan jasa impor. Lihat tabel 4.5b.

Guna mendukung peningkatan dibidang produksi dan untuk pemenuhan kebutuhan masyarakat, pada tahun 1997 total impor nonmigas mengalami penurunan sebesar 4,01% mencapai 37.755,7 (juta US \$). Namun, pada impor migas mengalami kenaikan sebesar 9,14% sehingga total impor secara keseluruhan dalam perkembangannya mengalami penurunan sebesar 2,91% dari tahun sebelumnya hingga mencapai 41.679,8 (juta US \$). Hal ini dipengaruhi oleh terjadinya krisis ekonomi. Sedangkan pada posisi ekspor total mengalami kenaikan pada tahun 1997 sebesar 7,28% mencapai 53.443,5 (juta US \$).

Pasca krisis 1997, dua tahun berturut nilai ekspor dan impor total dalam perkembangannya mengalami penurunan. Nilai ekspor total mengalami penurunan pada tahun 1999 sebesar 8,97% dari dua tahun sebelumnya hingga mencapai 48.665,4 (juta US \$). Begitu pula dengan impor total yang pada tahun 1998 menurun sebesar 34,4% mencapai 27.336,9 (juta US \$) dan menurun lagi pada tahun 1999 sebesar 0,39% hingga total penurunan impor dari tahun

sebelumnya sebesar 34,79% mencapai 24.003,3 (juta US \$). Jika memperhatikan ekspor berdasarkan negara tujuan. (*Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*), penurunan ekspor total berhubungan dengan penurunan ekspor ke negara-negara tujuan utama seperti Amerika. Selain itu, turunnya nilai ekspor total disebabkan pula oleh kinerja ekspor yang memburuk diparuh ke dua tahun 1998.

Dalam tahun 2003, nilai ekspor keseluruhan mencapai 61.058,2 (juta US \$) atau dalam perkembangannya tumbuh sebesar 6,82% dibanding tahun sebelumnya. Pertumbuhan nilai ekspor tersebut bersumber dari kenaikan ekspor nonmigas dan migas yang nilainya masing-masing mencapai 47.406,8 (juta US \$) dan 13.651,4 (juta US \$) atau meningkat masing-masing sebesar 5,2% dan 12,7%.

Ekspor nonmigas dalam tahun 2003 masih didominasi oleh ekspor sektor industri yang memiliki pangsa terbesar dalam struktur ekspor nonmigas, diikuti dengan pangsa ekspor pertambangan dan pertanian. Dalam perkembangannya, ekspor nonmigas Indonesia menghadapi tantangan yang cukup berat berupa struktur ekspor yang masih bertumpu pada pasar tradisional dan komoditi tertentu, ekspor nonmigas Indonesia juga mendapat persaingan ketat dari negara-negara eksportir di kawasan Asia lainnya. Ekspor nonmigas Indonesia masih sangat tergantung pada permintaan di Amerika, Jepang, dan Singapura yang mencapai kurang lebih 40% dari total ekspor. Dalam perkembangannya, kenaikan ekspor diikuti pula oleh kenaikan impor sebesar 4,0% (32.550,7 juta US \$).

Nilai ekspor tahun 2005 dalam perkembangannya tumbuh sebesar 19,66%. Pertumbuhan ekspor disumbang baik oleh ekspor migas maupun nonmigas, pertumbuhan ekspor migas dipicu oleh kenaikan harga minyak dunia

yang meningkat tinggi dan sempat mencapai *level* harga tertinggi sebesar \$69 perbarrel. Harga migas yang tinggi juga mendorong beberapa harga komoditi nonmigas meningkat yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan ekspor nonmigas. Ekspor migas tumbuh sebesar 22,95% dibanding tahun sebelumnya hingga mencapai 19.231,6 (juta US \$). Peningkatan ekspor nonmigas pada umumnya juga didominasi oleh kontribusi kenaikan harga komoditi.

4.6. Analisis Hasil Perhitungan Variabel Ekspor, Impor, Suku Bunga Internasional, SBI (1bulan) Serta Inflasi Terhadap Nilai Tukar.

Sebelum membahas hasil yang diperoleh dalam pengujian ini, perlu diketahui bahwa metode yang digunakan dalam pengujian ini adalah metode OLS (*Ordinary Least Square*). Metode OLS adalah suatu metode analisis kuantitatif yang dilakukan untuk menghitung koefisien regresi berganda keeratn hubungan antara variabel *independent* terhadap variabel *dependent* baik secara individual maupun secara keseluruhan. Dalam pengujian ini dipergunakan data dari tahun 1990-2005 dari setiap variabel yang nantinya akan menggambarkan elastisitas variabel *independent* terhadap variabel *dependent*.

Pada model digunakan variabel ekspor domestik, impor domestik, suku bunga internasional, suku bunga domestik serta inflasi domestik sebagai variabel *independent* dan nilai tukar sebagai variabel *dependent*. Adapun hasil regresinya sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \ln E &= -6,532 + 3,104 X - 1,799 M - 5,013 i^* + 4,886 i^d + 3,565 \pi + e \\ \text{Uji-t} &= (-3,191) \quad (13,476) \quad (-6,819) \quad (-1,270) \quad (2,450) \quad (2,618) \\ R &= 0,982 & \text{Uji-F} &= 53,782 \\ R \text{ Square} &= 0,964 & \text{Adjusted } R^2 &= 0,946 \\ N &= 16 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan empiris yang dilakukan sebelumnya (lihat lampiran), maka dapat dilihat bahwa selama periode pengamatan 1990-2005 koefisien regresi dari variabel ekspor (x) adalah sebesar 3,104 dan memperlihatkan tanda yang positif. Artinya, setiap kenaikan ekspor sebesar 1 dollar maka akan mempengaruhi kenaikan nilai tukar rupiah sebesar 3.104 Rp/US\$ di Indonesia dengan asumsi semua variabel bersifat konstan. Dari koefisien regresi ekspor diperoleh t-hitung sebesar 13,476 sedangkan t-tabel pada tingkat signifikansi 5% dan derajat kebebasan (df=10) adalah 2,228 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel ekspor memiliki hubungan yang signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar.

Untuk variabel impor (M) berdasarkan hasil perhitungan regresi, nilai koefisien regresinya sebesar 1,799 memperlihatkan tanda yang negatif. Artinya setiap perubahan kenaikan impor sebesar 1 dollar maka akan mempengaruhi turunnya nilai tukar rupiah sebesar 1,799 Rp/US\$. Dari koefisien regresi impor diperoleh t-hitung sebesar -6,819 sedangkan t-tabel pada tingkat signifikansi 5% dan df=10 adalah 2,228 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel impor juga memiliki hubungan yang signifikan dalam mempengaruhi penentuan nilai tukar. Hubungan dari kedua variabel diatas tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan

oleh Nopirin (1987:173), yang menyatakan bahwa permintaan asset diperlukan untuk melakukan pembayaran transaksi dengan luar negeri, maka suatu mata uang akan terapresiasi nilainya jika banyak permintaan akan asset tersebut di pasar perdagangan internasional begitu juga sebaliknya. Hal ini pun tidak sesuai dengan hipotesa yang diajukan pada awal penulisan. Dilihat dari perkembangan kurs Rp/US\$ setiap tahunnya tampak jelas bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar terus terdepresiasi seiring dengan kenaikan ekspor, hal ini disebabkan dimana setiap kenaikan ekspor cenderung pula diikuti oleh kenaikan impor dikarenakan meningkatnya pendapatan untuk membayar lebih setiap unit barang impor. Selain itu pula diakibatkan oleh terjadinya krisis ekonomi sebagai efek menular dari krisis mata uang Bath Thailand sehubungan dengan karakteristik perekonomian yang memiliki kemiripan sehingga adanya tekanan-tekanan dengan unsur ketidakpastian yang berimplikasi pada turunnya cadangan devisa internasional sekaligus terdepresiasinya nilai tukar rupiah terhadap dollar. Hal lain, yakni menurunnya permintaan impor bahan baku namun impor konsumsi terus meningkat sehingga mengakibatkan kinerja ekspor menurun namun turunnya ekspor masih lebih sedikit daripada impor artinya pertumbuhan ekspor masih lebih dominan dibandingkan pertumbuhan impor.

Begitu pula dengan variabel suku bunga domestik riil serta inflasi. Hasil perhitungan regresi untuk variabel suku bunga riil memperlihatkan bahwa koefisien regresi suku bunga riil domestik adalah sebesar 4,886 dan menunjukkan tanda yang positif artinya setiap kenaikan suku bunga riil sebesar 1% akan mempengaruhi terapresiasinya nilai tukar rupiah sebesar 4,886 Rp/US\$,

begitu pula sebaliknya. Nilai t-hitung untuk variabel suku bunga riil adalah sebesar 2,442 sedangkan t-tabel pada tingkat signifikansi 5% dan $df=10$ yakni 2,228 maka dapat dikatakan bahwa variabel suku bunga riil juga memiliki hubungan yang signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Rp/US\$).

Pada variabel suku bunga internasional diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -5,013 artinya setiap perubahan 1% *US Prime* akan mempengaruhi terdepresiasi nilai tukar sebesar -5,013 rupiah, suku bunga internasional memiliki hubungan negatif/berbanding terbalik dengan nilai tukar. Nilai t-hitung untuk *US Prime* adalah sebesar -1,270 > 2,228 ini berarti *US Prime* tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada perubahan nilai tukar. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh *Krugman & Obstfeld (1992:59)*, bahwa pengaruh tingkat suku bunga dari simpanan suatu mata uang domestik terhadap nilai tukar berbanding terbalik terhadap tingkat bunga asing. Dimana setiap terjadi kenaikan tingkat bunga asing maka pemerintah domestik akan menyesuaikan melalui kebijakannya dengan naiknya tingkat bunga domestik sehingga mengakibatkan adanya *capital inflow* sehingga permintaan akan asset domestik meningkat dan berdampak pada terapresiasinya nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing begitu juga sebaliknya.

Pada nilai t hitung suku bunga internasional menunjukkan angka yang tidak signifikan artinya bahwa selama periode pengamatan pengaruh *US Prime* tidak dominan. Dari hasil perhitungan kedua variabel suku bunga diatas menjelaskan menjadi kurang relevan jika mengacu pada teori *interest rate parity*,

artinya teori paritas tingkat bunga tidak berlaku digunakan di Indonesia selama periode pengamatan. Oleh karena dengan tanpa memperhatikan pengaruh dari faktor eksternal yang tidak mungkin dikontrol oleh negara besarnya posisi nilai tukar mata uang domestik dapat diprediksi secara relatif berdasarkan perubahan-perubahan dari berbagai variabel ekonomi dalam negeri lainnya. Sebab itu, pemerintah perlu menaikkan suku bunga domestiknya melalui kebijakannya pada tingkat yang menguntungkan bagi kondisi perekonomian untuk mengantisipasi aliran dana keluar yang kebanyakan disebabkan oleh para spekulasi. Spekulasi ini bukan semata-mata untuk kegiatan institusi besar juga elite Indonesia yang dapat berinvestasi dalam dollar jika merasa rupiah tidak menarik.

Hal ini dikarenakan oleh aksi para spekulasi yang melakukan *profittaking*. Dimana spekulator valas yang biasanya meminjam dollar untuk membeli rupiah pada selisih suku bunga yang terlampau kecil dengan suku bunga luar negeri akan merasa suku bunga domestik masih terlalu rendah dan para spekulator akan berbalik menyerang rupiah dengan meminjam rupiah untuk membeli dollar. Implikasi dari keadaan ini, permintaan akan asset dollar semakin meningkat sehingga mata uang domestik justru akan terpuruk.

Hal lain yang membuat tingkat bunga internasional menjadi tidak dominan dalam mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika sebagai akibat dari kemunculan mata uang-mata uang kuat baru seperti Euro sehingga banyak investor yang sekarang lebih mengalihkan modalnya dalam bentuk mata uang Euro.

Untuk nilai koefisien regresi inflasi adalah sebesar 3,565 , maka dapat dikatakan bahwa setiap kenaikan 1% inflasi akan mempengaruhi naiknya nilai tukar rupiah sebesar 3,565 Rp/US\$ begitupula sebaliknya. Dengan nilai t-hitung yang diperoleh lebih besar dari t-tabel maka dikatakan pula bahwa inflasi memiliki hubungan yang signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Rp/US\$). Hal ini sesuai dengan teori paritas daya beli, teori *Purchasing Power Parity* menjelaskan bahwa antara tingkat inflasi dengan nilai tukar berhubungan searah. Hal ini terbukti dari hasil perhitungan regresi dimana teori *Purchasing power parity* berlaku digunakan di Indonesia selama periode pengamatan. Namun apabila melihat data inflasi di Indonesia dan nilai tukar ada tahun-tahun yang tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan. Hal ini disebabkan oleh kondisi perekonomian Indonesia yang sangat rumit dan nilai tukar yang sangat rentan oleh isu-isu politik yang menyebabkan nilai tukar rupiah sangat kompleks. Sesuai dengan yang dikemukakan oleh Krugman (1978, 123) bahwa teori paritas daya beli hanya berlaku untuk jangka panjang dan untuk mata uang yang *hard currency*. Teori paritas daya beli diterapkan bagi negara yang menganut sistem *free floating exchange rate*, sedangkan di Indonesia hal ini tidak memungkinkan untuk dilakukan mengingat selama masa awal periode pengamatan dikarenakan adanya intervensi pemerintah yang terlalu berlebihan sehubungan dengan *managed floating exchange rate*.

Di sisi makro fundamental, meskipun tercatat adanya beberapa kemajuan, penanganan beberapa program restrukturisasi ekonomi secara umum dinilai pelaku pasar masih berjalan lamban. Hal ini terutama terlihat pada restrukturisasi

utang dan korporasi, serta upaya revitalisasi sektor perbankan dan korporasi. Lambatnya perbaikan kondisi makro fundamental tersebut, selain sebagai akibat dari kompleksitas permasalahan ekonomi yang semakin berat, juga karena lemahnya dukungan sistem kelembagaan, jaminan kepastian hukum, dan keamanan. Disamping itu, kondisi ekonomi dunia menunjukkan perkembangan yang kurang menguntungkan sehingga kurang kondusif bagi kinerja sektor eksternal.

Kondisi tersebut di atas mengakibatkan masih tetap terbatasnya aliran devisa masuk ke dalam negeri sehingga dipasar masih terjadi kelangkaan pasokan valas. Dipihak lain, permintaan valas masih tetap tinggi, baik untuk kebutuhan impor maupun pelunasan utang luar negeri swasta.

Untuk menguji tingkat signifikansi variabel-variabel *independent* (bebas) secara simultan terhadap variabel *dependent* (terikat), digunakan uji-F. Dari hasil perhitungan regresi diperoleh f-hitung sebesar 53,782 dengan tingkat signifikansi 5% dan $df = (5, 10)$ adalah 3,33. Ini berarti $f\text{-hitung} > f\text{-tabel}$ dimana antara variabel *independent* terhadap variabel *dependent* mempunyai hubungan yang signifikan secara keseluruhan. Koefisien korelasi (R) antar variabel secara simultan adalah sebesar 0,982 artinya 98,2% secara keseluruhan antara variabel bebas memiliki hubungan yang kuat dalam mempengaruhi variabel terikat. Dengan melihat pula koefisien determinan (R^2) adalah sebesar 0,964 ini berarti model estimasi (regresi) yang digunakan dalam menganalisis fluktuasi nilai tukar telah valid, artinya 96,4% model analisis mampu menjelaskan perilaku hubungan antar variabel *dependent* dan variabel *independent*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dari hasil analisis perhitungan regresi atas faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Rp/US\$) di Indonesia periode 1990-2005 diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Pertama, variabel ekonomi ekspor domestik berhubungan positif serta signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Rp/US\$) di Indonesia periode 1990-2005. **Kedua**, variabel ekonomi impor domestik berhubungan negatif serta signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar rupiah (Rp/US\$). **Ketiga**, variabel ekonomi suku bunga internasional berhubungan negatif namun tidak signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar rupiah (Rp/US\$), **Keempat**, begitu pula dengan variabel suku bunga domestik terbukti memiliki hubungan yang positif serta signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar rupiah (Rp/US\$). Hal ini menghasilkan kesimpulan bahwa teori paritas tingkat bunga selama periode pengamatan tidak berlaku digunakan di Indonesia, dikarenakan sehubungan dengan kondisi perekonomian yang bergejolak, adanya aksi para spekulasi dan lambatnya kebijakan pemerintah dalam mengantisipasi terdepresiasi nilai tukar serta menjaga stabilitas nilai tukar.

Kelima, variabel inflasi memiliki hubungan yang positif serta signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar (Rp/US\$). Ini menyimpulkan bahwa teori paritas daya beli berlaku digunakan di Indonesia selama periode pengamatan. Namun,

bila melihat data inflasi Indonesia selama periode pengamatan ada tahun-tahun yang tidak sesuai dengan teori ini, dimana menurunnya tingkat inflasi justru mengkondisikan nilai tukar rupiah tetap terdepresiasi. Hal ini disebabkan oleh karena kondisi perekonomian yang sangat rumit dan nilai tukar mata uang rupiah yang rentan dengan isu-isu politik menyebabkan nilai tukar rupiah sangat kompleks. Sesuai dengan yang dikemukakan oleh Krugman (1978, 123) bahwa teori paritas daya beli hanya berlaku untuk jangka panjang dan untuk mata uang yang *hard currency*. Teori paritas daya beli diterapkan bagi negara yang menganut sistem *free floating exchange rate*, sedangkan di Indonesia hal ini tidak memungkinkan untuk dilakukan mengingat selama masa awal periode pengamatan dikarenakan adanya intervensi pemerintah yang terlalu berlebihan sehubungan dengan *managed floating exchange rate*.

5.2. Saran-Saran

Berdasarkan hasil analisis yang diuraikan sebelumnya, ada beberapa implikasi kebijakan yang perlu diperhatikan serta ditindak lanjuti oleh pemerintah dan otoritas moneter. Bahwa dampak terdepresiasinya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Rp/US\$), serta kondisi perekonomian selama periode pengamatan, menuntut pemerintah serta otoritas moneter untuk menciptakan kebijakan-kebijakan yang lebih kondusif bagi terciptanya stabilitas serta keterjangkauan kurs yang diinginkan.

Kebijakan otoritas moneter dalam membatasi transaksi valuta asing dengan tujuan untuk mengurangi gejolak nilai tukar rupiah, sebagaimana diatur

dalam peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 3/3/PBI/2001, sejak 12 Januari 2001 menjadi tidak relevan lagi dengan mengacu pada penelitian ini. Pembatasan transaksi valuta asing tersebut dikhawatirkan akan menghambat proses pemulihan ekonomi, sehingga memberikan dampak buruk bagi perkembangan investasi asing dan menghambat perkembangan sektor ekspor terbukti pada akhir periode pengamatan pertumbuhan sektor ekspor lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan impor. Otoritas moneter sebaiknya lebih mengutamakan kebijakan pengendalian variabel-variabel fundamental ekonomi seperti kebijakan target inflasi, serta mempercepat kebijakan tingkat suku bunga untuk mendukung stabilitas nilai tukar rupiah.

Kebijakan yang dapat dilakukan oleh pemerintah untuk mengantisipasi terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah, adalah: **Pertama**, meningkatkan kinerja ekspor dengan disertai himbauan moral kepada masyarakat agar kebutuhan import konsumsi tidak menjadi dominan dalam mendepresiasi nilai tukar rupiah. **Kedua**, mempertahankan stabilitas peningkatan import dengan sistem kuota import agar stabilitas nilai tukar rupiah tetap terjaga. **Ketiga**, pemerintah harus mampu memprediksi arah kebijakan apa yang harus diambil agar tidak terjadinya aliran dana keluar. Karena sebenarnya dengan tanpa memperhatikan variabel eksternal pemerintah sebetulnya mampu untuk menentukan arah kebijakan-kebijakan apa yang tepat guna untuk mengantisipasi terdepresiasinya nilai tukar rupiah. **Keempat**, merealisasikan sistem inflation targeting secara tepat guna dan berkesinambungan. Alternatif kebijakan yang dapat dilakukan oleh pemerintah untuk mengantisipasi terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah, adalah:

Pertama, menciptakan sistem manajemen perekonomian yang melibatkan resiko valuta asing. **Kedua**, menciptakan kebijakan-kebijakan yang tepat dalam pengendalian variabel-variabel fundamental ekonomi guna mendukung terciptanya stabilitas serta keterjangkauan nilai tukar. **Ketiga**, pemerintah perlu menciptakan kebijakan-kebijakan ekonomi yang mampu mengeliminir gejolak perekonomian yang tidak dapat diredam secara otomatis, misalnya kebijakan dalam mempercepat penyehatan sistem perbankan nasional dan penyelesaian utang luar negeri. **Keempat**, diperlukannya kebijakan yang cukup responsif bila terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah khususnya disektor perdagangan internasional dan investasi asing.

Implikasi kebijakan-kebijakan dalam bidang ekonomi diatas perlu diperhatikan oleh pemerintah dan otoritas moneter. Kebijakan-kebijakan dibidang moneter yang tepat guna serta efisien diharapkan mampu menciptakan situasi perekonomian yang kondusif bagi terciptanya kestabilan nilai tukar rupiah, serta memberikan dampak positif bagi perkembangan perekonomian pada umumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Baillie, Richard dan Patrick McMahon. *The Foreign Exchange Market : Theory and Econometric Evidence*. Cambridge University Press. Cambridge, 1989
- Bank Indonesia. *Laporan Tahunan BI*. Jakarta, 1990-1996.
- Bank Indonesia. *Laporan Tahunan BI*, Jakarta, 1996-1999.
- Bank Indonesia. *Laporan Tahunan BI*. Jakarta, 2000-2005
- Budiono., " *Teori Ekonomi Makro* ", BPFE UGM, Yogyakarta.
- Budiono., " *Ekonomi Moneter* ", Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta, 1996.
- Djoyohadikusumo, Sumitro., " *Ekonomi Perdagangan Industri* ", PT. Gramedia Pustaka, Jakarta, 1985.
- Djoyohadikusumo, Sumitro. " *Ekonomi Perdagangan Industri* ", PT. Gramedia Pustaka, Jakarta, 1985
- Drucker, Peter F., " *The New Realities* ", Terjemahan Sri Mcilyana, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 1999.
- Goeltom, Miranda. *Makalah Kebijakan Makro dan Moneter Triwulan II Tahun 2001/ 2002*, Makassar, 2002
- Insukindro." *Ekonomi, Uang dan Bank* ".BPFE, Yogyakarta, 1984
- Irwan, Alexander., " *Jejak- Jejak Krisis Di Asia* ", Kansius, 1999.
- Jafar, Syamsuddin., " *Ekonomi Moneter* ", Kota Kembang, Yogyakarta, 1993.
- Jamli, Ahmad., " *Keuangan Internasional* ", Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta, 1993.

- Krugman, Paul R dan Maurice Obstfeld. "*International Economics* "; Theory and Policy, edisi kedua, Herper Collions Publisher Inc, New York, NY 110022,USA,1991
- Kuncoro, Mudjarad, "*Purchasing Power Parity : It's Nature, Deviation and Implication For International Management*", "Gajah Mada University.
- Kuncoro, Mudjarad dan Hadi Kardoyo, "*Analisis Kurs Valas dengan Pendekatan Box – Jenkins : Study empiris Rp/ \$ dan Rp / yen , 1983 – 2000* ".FE – UGM , Yogyakarta, 2001
- Marsuki, DR, DEA. "*Analisis Perekonomian Nasional dan Internasional*", Edisi Pertama, Mitra Wacana Media, Jakarta, 2005
- Nopirin., "*Ekonomi Moneter* ", Buku I dan II, Edisi Keempat, BPFE Yogyakarta, 1992.
- Nasution, Mulia., "*Teori Ekonomi Makro*", PT. Gramedia Pustaka, Jakarta, 1996.
- Opposunggu, HMT., "*Matinya Ekonomi Moneter* ", KPG (Kepustakaan Populer Gramedia), Jakarta, 1999.
- Ronald, Mcdonald dan Mark P taylor. "*Exchange Rate Economics, A survey I MF Staff paper* ", Vol 39 no 1 (March), 1992
- Samuelson, Paul A dan William A. Nordhaus, "*Makroekonomi I*", Edisi Ke XIV
- St Paul Ulfa, Almizan. "*Jurnal Keuangan dan Moneter* ", Vol 6 Nomor 2, 2003
- Sukirno, Sadono., "*Teori Ekonomi Makro*", Edisi Kedua, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2002.
- Tucker, et al , "*International Financial Market* " West Publishing Comphany,

TAHUN	KURS	Ln KURS	EKSPOR	Ln EKSPOR	IMPOR	Ln IMPOR	US PRIME	SBI	Sk.b.rill	INFLASI
1990	1901	7,550	25675,3	10,153	21837,1	9,991	0,100	18,83	0,093	0,095
1991	1992	7,597	29142,4	10,280	25868,8	10,161	0,084	18,47	0,090	0,095
1992	2062	7,631	33967	10,433	27279,6	10,214	0,063	13,50	0,086	0,049
1993	2110	7,654	36823	10,514	28327,8	10,252	0,060	8,82	-0,010	0,098
1994	2200	7,696	40053,4	10,598	31983,5	10,373	0,071	12,44	0,032	0,092
1995	2308	7,744	45418	10,724	40628,7	10,612	0,083	13,99	0,053	0,086
1996	2383	7,776	49814,4	10,816	42928,5	10,667	0,083	12,75	0,063	0,055
1997	4650	8,445	53443,6	10,886	41679,8	10,638	0,084	20,00	0,090	0,111
1998	8025	8,990	48847,6	10,796	27336,9	10,216	0,084	38,44	-0,392	0,776
1999	7100	8,868	48665,4	10,793	24003,3	10,086	0,080	12,51	0,105	0,020
2000	9595	9,169	62124	11,037	33514,8	10,420	0,093	14,53	0,050	0,095
2001	10400	9,250	56320,9	10,939	30962,1	10,341	0,068	17,62	0,051	0,126
2002	8940	9,098	57168,8	10,954	31288,9	10,351	0,047	12,93	0,029	0,100
2003	8465	9,044	61058,2	11,020	32550,7	10,391	0,041	8,31	0,032	0,051
2004	9290	9,137	71584,6	11,179	46524,5	10,748	0,044	7,43	0,010	0,064
2005	9831	9,193	85660	11,358	57700,9	10,963	0,062	12,75	-0,044	0,171

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	inflasi, eksport, usprime, import, sbrill		Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: kurs

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.982 ^a	.964	.946	.16696

- a. Predictors: (Constant), inflasi, eksport, usprime, import, sbrill

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.497	5	1.499	53.782	.000 ^a
	Residual	.279	10	.028		
	Total	7.775	15			

- a. Predictors: (Constant), inflasi, eksport, usprime, import, sbrill
b. Dependent Variable: kurs

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.532	2.047		-3.191	.010
	eksport	3.104	.230	1.389	13.476	.000
	import	-1.799	.264	-.655	-6.819	.000
	usprime	-5.013	3.948	-.123	-1.270	.233
	sbrill	4.886	1.994	.797	2.450	.034
	inflasi	3.565	1.362	.869	2.618	.026

- a. Dependent Variable: kurs

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ekspor ^a	.	Enter
2	impor ^a	.	Enter
3	usprime ^a	.	Enter
4	sbRII ^a	.	Enter
5	inflasi ^a	.	Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: kurs

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.841 ^a	.707	.686	.40373
2	.987 ^b	.935	.925	.19067
3	.987 ^c	.936	.919	.20439
4	.958 ^d	.937	.914	.21081
5	.950 ^e	.960	.941	.17534

- a. Predictors: (Constant), ekspor
 b. Predictors: (Constant), ekspor, impor
 c. Predictors: (Constant), ekspor, impor, usprime
 d. Predictors: (Constant), ekspor, impor, usprime, sbRII
 e. Predictors: (Constant), ekspor, impor, usprime, sbRII, inflasi

ANOVA^f

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.493	1	5.493	33.702	.000 ^a
	Residual	2.282	14	.163		
	Total	7.775	15			
2	Regression	7.272	2	3.636	94.012	.000 ^b
	Residual	.503	13	.039		
	Total	7.775	15			
3	Regression	7.274	3	2.425	68.042	.000 ^c
	Residual	.501	12	.042		
	Total	7.775	15			
4	Regression	7.286	4	1.822	40.990	.000 ^d
	Residual	.489	11	.044		
	Total	7.775	15			
5	Regression	7.468	5	1.494	48.578	.000 ^e
	Residual	.307	10	.031		
	Total	7.775	15			

- a. Predictors: (Constant), ekspor
 b. Predictors: (Constant), ekspor, impor
 c. Predictors: (Constant), ekspor, impor, usprime
 d. Predictors: (Constant), ekspor, impor, usprime, sbRII
 e. Predictors: (Constant), ekspor, impor, usprime, sbRII, inflasi
 f. Dependent Variable: kurs

Coefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11.827	3.480		-3.388	.004
	ekspor	1.878	.324	.841	5.805	.000
2	(Constant)	-4.244	2.035		-2.085	.057
	ekspor	3.081	.238	1.383	12.970	.000
3	impor	-1.886	.283	-.723	-6.782	.000
	(Constant)	-3.815	2.725		-1.437	.176
4	ekspor	2.809	1.498	1.266	1.875	.085
	impor	-1.787	1.030	-.655	-1.745	.107
5	usprime	.080	.420	.080	.191	.852
	(Constant)	-4.023	2.818		-1.428	.181
6	ekspor	2.834	1.563	1.313	1.877	.087
	impor	-1.873	1.072	-.682	-1.747	.108
7	usprime	.033	.443	.038	.074	.942
	sbRil	-.262	.495	-.043	-.528	.607
8	(Constant)	-5.081	2.468		-2.385	.038
	ekspor	2.239	1.331	1.002	1.852	.123
9	impor	-1.236	.929	-.450	-1.330	.213
	usprime	.278	.382	.306	.727	.484
10	sbRil	3.517	1.810	.573	2.185	.054
	inflasi	2.540	1.048	.619	2.429	.036

a. Dependent Variable: kurs

Excluded Variables ^a

Model		Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
						Tolerance
1	impor	-.723 ^a	-6.782	.000	-.883	.438
	usprime	.862 ^a	5.848	.000	.851	.286
	sbRil	-.143 ^a	-.963	.353	-.258	.955
	inflasi	.165 ^a	1.309	.213	.341	.996
2	usprime	.080 ^b	.191	.852	.055	.025
	sbRil	-.044 ^b	-.581	.572	-.165	.915
	inflasi	.081 ^b	1.131	.280	.310	.945
3	sbRil	-.043 ^c	-.529	.607	-.158	.877
	inflasi	.081 ^c	1.067	.309	.308	.930
4	inflasi	.619 ^d	2.429	.036	.609	.061

a. Predictors in the Model: (Constant), ekspor

b. Predictors in the Model: (Constant), ekspor, impor

c. Predictors in the Model: (Constant), ekspor, impor, usprime

d. Predictors in the Model: (Constant), ekspor, impor, usprime, sbRil

e. Dependent Variable: kurs

Excluded Variables^a

Model		Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics		
						Tolerance	VIF	Minimum Tolerance
1	import	-.723 ^a	-6.782	.000	-.883	.438	2.285	.438
	usprime	.013 ^a	.075	.941	.021	.783	1.277	.783
	sbiril	-.143 ^a	-.963	.353	-.258	.955	1.047	.955
	inflasi	-.185 ^a	1.309	.213	.341	.996	1.004	.996
2	usprime	.061 ^b	.750	.468	.212	.777	1.287	.373
	sbiril	-.044 ^b	-.581	.572	-.165	.915	1.093	.400
	inflasi	.081 ^b	1.131	.280	.310	.945	1.058	.415
3	sbiril	-.039 ^c	-.496	.630	-.148	.905	1.105	.338
	inflasi	.071 ^c	.919	.378	.267	.889	1.151	.338
4	inflasi	.869 ^d	2.618	.026	.638	.033	30.716	.033

- a. Predictors in the Model: (Constant), ekspor
- b. Predictors in the Model: (Constant), ekspor, import
- c. Predictors in the Model: (Constant), ekspor, import, usprime
- d. Predictors in the Model: (Constant), ekspor, import, usprime, sbiril
- e. Dependent Variable: kurs

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Confidence Interval		Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.827	3.490		-3.388	.004	-19.314	-4.341					
	eksport	1.879	.324	.841	5.805	.000	1.185	2.573	.841	.841	.841	1.000	1.000
2	(Constant)	-4.244	2.035		-2.085	.057	-8.640	.153					
	eksport	3.091	.238	1.383	12.970	.000	2.576	3.606	.841	.963	.915	.438	2.285
	import	-1.986	.293	-.723	-6.782	.000	-2.618	-1.353	.314	-.883	-.478	.436	2.285
3	(Constant)	-5.031	2.321		-2.167	.051	-10.088	.027					
	eksport	3.167	.263	1.417	12.060	.000	2.595	3.739	.841	.961	.865	.373	2.680
	import	-2.005	.299	-.730	-6.707	.000	-2.657	-1.354	.314	-.888	-.481	.434	2.303
	usprime	2.489	3.320	.061	.750	.468	-4.744	9.721	-.381	.212	.054	.777	1.287
4	(Constant)	-4.897	2.413		-2.029	.067	-10.208	.414					
	eksport	3.124	.285	1.397	10.981	.000	2.495	3.751	.841	.957	.812	.338	2.958
	import	-1.972	.316	-.718	-6.235	.000	-2.668	-1.276	.314	-.883	-.462	.414	2.415
	usprime	2.314	3.447	.057	.671	.516	-5.272	9.901	-.381	.198	.050	.769	1.300
	sbiril	-.237	.478	-.039	-.496	.630	-1.289	.815	-.315	-.148	-.037	.905	1.105
5	(Constant)	-6.532	2.047		-3.191	.010	-11.093	-1.971					
	eksport	3.104	.230	1.389	13.476	.000	2.591	3.617	.841	.974	.807	.338	2.981
	import	-1.799	.264	-.655	-6.819	.000	-2.387	-1.211	.314	-.907	-.408	.388	2.576
	usprime	-5.013	3.948	-.123	-1.270	.233	-13.810	3.784	-.381	-.373	-.076	.383	2.613
	sbiril	4.886	1.994	.797	2.450	.034	.442	9.330	-.315	.612	.147	.034	29.495
	inflasi	3.565	1.362	.869	2.618	.026	.531	6.599	.238	.638	.157	.033	30.716

- a. Dependent Variable: kurs

Coefficient Correlations

Model		eksport	import	usprime	sbirai	inflasi
1	Correlations	eksport	1.000			
	Covariances	eksport	105			
2	Correlations	eksport	1.000	-.750		
	Covariances	import	-.750	1.000		
3	Correlations	eksport	1.000	-.724	.364	
	Covariances	import	-.724	1.000	-.088	
3	Correlations	eksport	1.000	-.724	.364	
	Covariances	usprime	.364	-.088	1.000	
4	Correlations	eksport	1.000	-.739	.395	
	Covariances	import	-.739	1.000	-.108	-.215
4	Correlations	eksport	1.000	-.739	.395	
	Covariances	usprime	.395	-.108	1.000	.102
4	Correlations	eksport	1.000	-.739	.395	
	Covariances	sbirai	.307	-.215	.102	1.000
5	Correlations	eksport	1.000	-.723	.301	
	Covariances	import	-.723	1.000	-.251	-.250
5	Correlations	eksport	1.000	-.723	.301	
	Covariances	usprime	.301	-.251	1.000	-.682
5	Correlations	eksport	1.000	-.723	.301	
	Covariances	sbirai	.028	-.682	1.000	.981
5	Correlations	eksport	1.000	-.723	.301	
	Covariances	inflasi	-.032	.250	-.708	.981
5	Correlations	eksport	1.000	-.723	.301	
	Covariances	inflasi	-.032	.250	-.708	1.000
6	Correlations	eksport	1.000	-.723	.301	
	Covariances	eksport	.053	-.044	-.274	.013
6	Correlations	eksport	1.000	-.723	.301	
	Covariances	import	-.044	.070	-.201	.108
6	Correlations	eksport	1.000	-.723	.301	
	Covariances	usprime	.274	-.201	15.538	-5.307
6	Correlations	eksport	1.000	-.723	.301	
	Covariances	sbirai	.013	.108	-5.307	3.678
6	Correlations	eksport	1.000	-.723	.301	
	Covariances	inflasi	-.010	.090	-3.811	2.664
6	Correlations	eksport	1.000	-.723	.301	
	Covariances	inflasi	-.010	.090	-3.811	1.854

a. Dependent Variable: kurs

Collinearity Diagnostics

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	eksport	import	usprime	sbirai	inflasi
1	1	2.000	1.000	.00	.00				
	2	.000	89.159	1.00	1.00				
2	1	2.958	1.000	.00	.00				
	2	.000	83.079	.83	.29	.00			
	3	.000	133.660	.17	.71	.98			
3	1	3.998	1.000	.00	.00	.00	.00		
	2	.043	9.542	.00	.00	.00	.72		
	3	.000	110.018	.55	.24	.06	.33		
	4	.000	158.217	.05	.76	.94	.04		
4	1	4.000	1.000	.00	.00	.00	.00	.00	
	2	.956	2.045	.00	.00	.00	.72	.00	
	3	.043	9.599	.00	.00	.00	.22	.02	
	4	.000	112.097	.98	.19	.08	.05	.07	
	5	.000	162.920	.02	.81	.92	.05	.00	.00
5	1	4.406	1.000	.00	.00	.00	.00	.01	.00
	2	1.520	1.689	.00	.00	.00	.15	.06	.00
	3	.068	8.725	.00	.00	.00	.75	.81	.02
	4	.010	21.212	.00	.00	.05	.00	.09	.07
	5	.000	172.471	.94	.25	.94	.08	.02	.04
	6	.000	174.037	.06	.75	.06	.08	.00	.00

a. Dependent Variable: kurs

Residuals Statistics^a

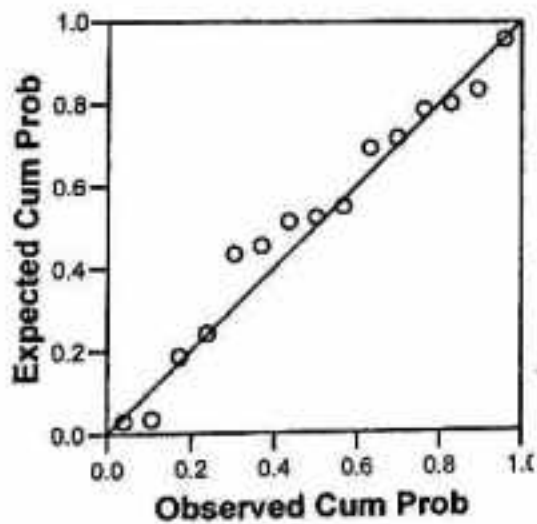
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	7.3012	9.1771	8.4276	.70694	16
Residual	-.19877	.24877	.00000	.13633	16
Std. Predicted Value	-1.593	1.080	.000	1.000	16
Std. Residual	-1.190	1.490	.000	.816	16

a. Dependent Variable: kurs

Regression

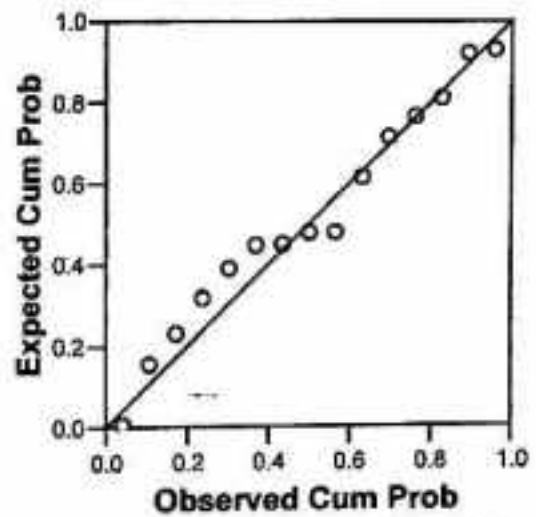
For variable kurs ...
Normal distribution parameters estimated: location = 0 and scale = 1
For variable ekspor ...
Normal distribution parameters estimated: location = 0 and scale = 1
For variable import ...
Normal distribution parameters estimated: location = 0 and scale = 1
For variable usprime ...
Normal distribution parameters estimated: location = 0 and scale = 1
For variable sbiriil ...
Normal distribution parameters estimated: location = 0 and scale = 1
For variable inflasi ...
Normal distribution parameters estimated: location = 0 and scale = 1

Normal P-P Plot of ekspor



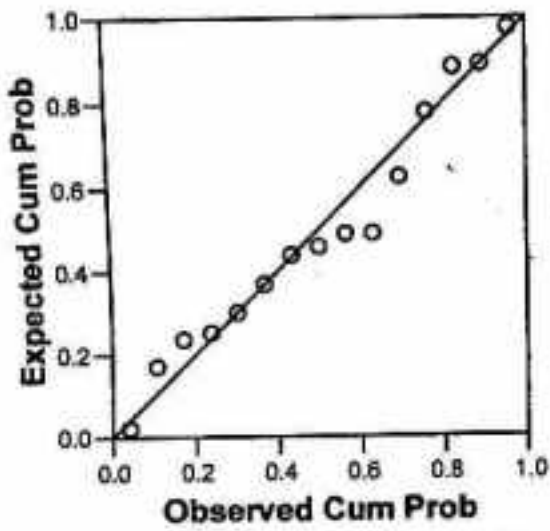
Transforms: natural log, difference(1)

Normal P-P Plot of import



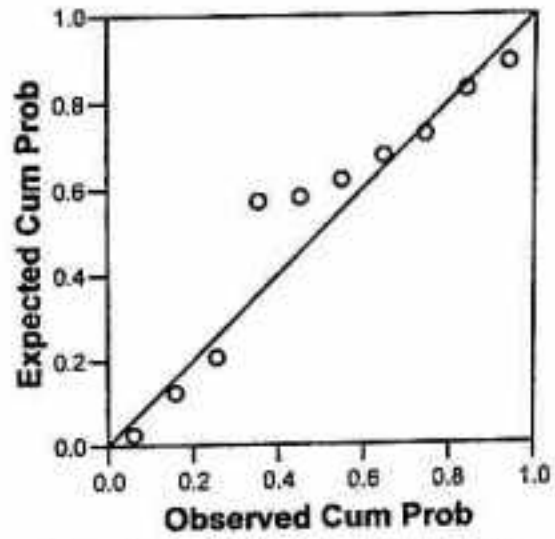
Transforms: natural log, difference(1)

Normal P-P Plot of usprime



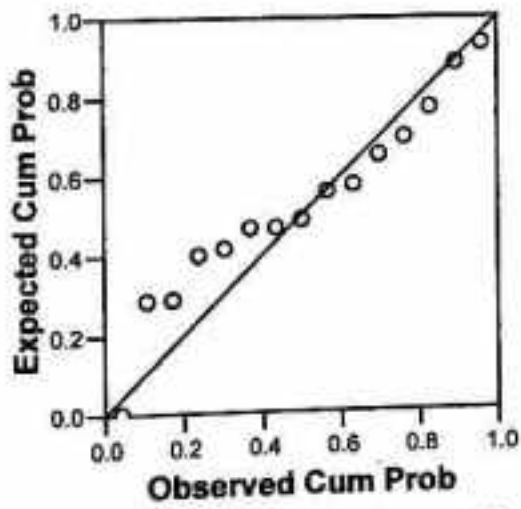
Transforms: natural log, difference(1)

Normal P-P Plot of sbiril



Transforms: natural log, difference(1)

Normal P-P Plot of inflasi



Transforms: natural log, difference(1)

Daftar Tabel t

No	df	t 5	t 2,5
1	1	6,314	12,706
2	2	2,920	4,303
3	3	2,353	3,182
4	4	2,132	2,776
5	5	2,015	2,571
6	6	1,943	2,447
7	7	1,895	2,365
8	8	1,860	2,306
9	9	1,833	2,262
10	10	1,812	2,228
11	11	1,796	2,201
12	12	1,782	2,179
13	13	1,771	2,160
14	14	1,761	2,145
15	15	1,753	2,131
16	16	1,746	2,120
17	17	1,740	2,110
18	18	1,734	2,101
19	19	1,729	2,093
20	20	1,725	2,086
21	21	1,721	2,080
22	22	1,717	2,074
23	23	1,714	2,069
24	24	1,711	2,064
25	25	1,708	2,060
26	26	1,706	2,056
27	27	1,703	2,052
28	28	1,701	2,048
29	29	1,699	2,045
30	30	1,697	2,042
31	31	1,696	2,040
32	32	1,694	2,037
33	33	1,692	2,035
34	34	1,691	2,032
35	35	1,690	2,030
36	36	1,688	2,028
37	37	1,687	2,026
38	38	1,686	2,024
39	39	1,685	2,023
40	40	1,684	2,021

Lampiran

Tabel F (@=5%)

Df	1	2	3	4	5	6	7
1	161	200	216	225	230	234	237
2	185	19,0	19,2	19,2	19,3	19,3	119,4
3	10,1	9,55	9,28	9,12	8,94	8,94	8,89
4	7,71	6,94	6,59	6,39	6,16	6,16	6,09
5	6,61	5,79	5,41	5,19	4,95	4,95	4,88
6	5,99	5,14	4,76	4,53	4,28	4,28	4,21
7	5,59	4,74	4,35	4,12	3,97	3,87	43,79
8	5,32	4,46	4,07	3,84	3,69	3,58	3,50
9	5,12	4,26	3,86	3,63	3,48	3,97	3,29
10	4,96	4,10	3,71	3,48	3,33	3,22	3,14
11	4,84	3,98	3,59	3,36	3,20	3,09	3,014
12	4,75	3,89	3,49	3,26	3,11	3,00	2,92
13	4,62	3,81	3,41	3,18	3,03	2,92	2,83
14	4,60	3,74	3,34	3,11	2,96	2,85	2,76
15	4,54	3,68	3,29	3,06	2,90	2,82	2,21
-	4,49	3,63	3,24	3,01	2,85	2,74	2,66