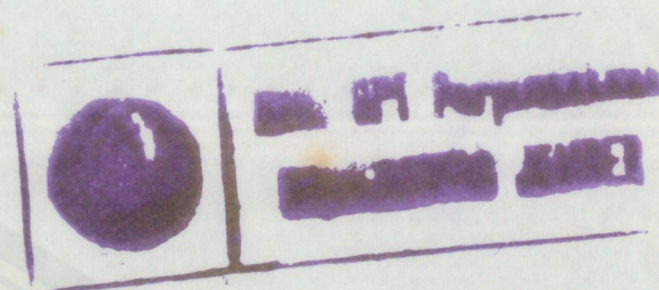


PENGARUH PENDAPATAN RIIL
SUKU BUNGA DEPOSITO DOMESTIK
SUKU BUNGA DEPOSITO VALUTA ASING
NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP
DEPOSITO VALUTA ASING

SKRIPSI



Diajukan sebagai salah satu syarat guna memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Jember



Ass
Membaca
Pembelajar
Terima Tgl
No. Induk
332.95
DEW
P
9
FEB 2005

Oleh :

DESI NIRMALA DEWI

NIM. 00-1092

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2004

JUDUL SKRIPSI

PENGARUH PENDAPATAN RIIL SUKU BUNGA DEPOSITO DOMESTIK
SUKU BUNGA DEPOSITO VALUTA ASING DAN NILAI TUKAR RUPIAH
TERHADAP DEPOSITO VALUTA ASING

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

N a m a : DESI NIRMALA DEWI

N. I. M. : 000810101092

J u r u s a n : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan

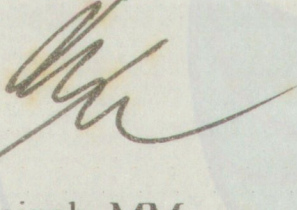
telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

18 DESEMBER 2004

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar S a r j a n a dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua,

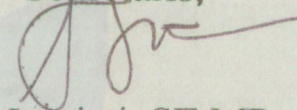


Dra. Aminah, MM

NIP. 130 676 291



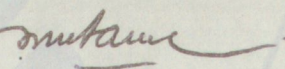
Sekretaris,



Aisah Jumiati, SE,MP

NIP. 132 086 408

Anggota,



Dra. Sri Utami, SU

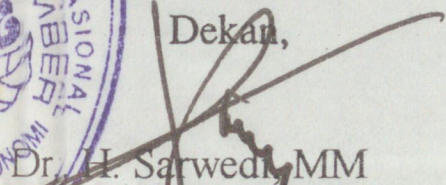
NIP. 130 610 496

Mengetahui/Menyetujui

Universitas Jember

Fakultas Ekonomi

Dekan,



Dr. H. Sarwedi, MM

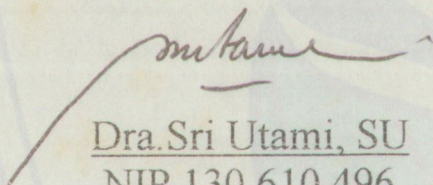
NIP. 131 276 638



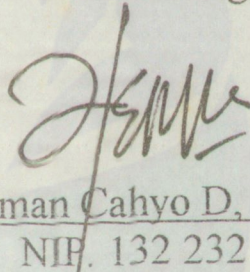
TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi :Pengaruh Pendapatan Riil Suku Bunga Deposito
Domestik Suku Bunga Deposito Valuta Asing Nilai Tukar
Rupiah Terhadap Deposito Valuta Asing.
Nama :Desi Nirmala Dewi
NIM :000810101092
Jurusan :Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan
Konsentrasi :Ekonomi Moneter

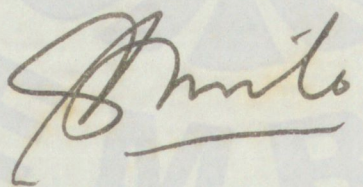
Pembimbing I


Dra. Sri Utami, SU
NIP. 130 610 496

Pembimbing II


Herman Cahyo D, SE, MP
NIP. 132 232 442

Ketua Jurusan


Drs. J. Sugiarto, SU
NIP. 130 610 494

Tanggal Persetujuan: Desember 2004

ABSTRAKSI

Kebutuhan masyarakat terhadap deposito valuta asing biasa digunakan untuk berbagai macam transaksi internasional. Tersedianya deposito valuta asing yang cukup akan memperlancar berbagai transaksi internasional tersebut, sehingga diperlukan informasi berkenaan tentang hal-hal yang dapat mempengaruhinya. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui besarnya pengaruh pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS terhadap deposito valuta asing.

Jenis penelitian yang dilakukan menggunakan metode regresi linear berganda yaitu studi yang menganalisis arah dan besarnya pengaruh antara variable-variabel bebas dengan variabel terikat

Hasil penelitian menunjukkan bahwa persamaan regresi linear berganda adalah: $Y = -94,744 + 0,357 X_1 + 15,419 X_2 + 13,558 X_3 + 8,054 X_4$. Variabel pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama berpengaruh terhadap deposito valuta asing yang dapat diketahui dari uji F yang mempunyai nilai sebesar 239,112 dengan tingkat signifikansi 0,000. Uji statistik secara individu (Uji t) pada masing-masing variabel bebas juga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap deposito valuta asing. Uji t dari pendapatan riil bernilai 2,717 dengan tingkat signifikansi 0,010, sedangkan untuk suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS masing-masing mempunyai uji t sebesar 9,025(X_2), 4,986(X_3) dan 23,688(X_4) yang ketiga variabel bebas tersebut mempunyai tingkat signifikansi 0,000.

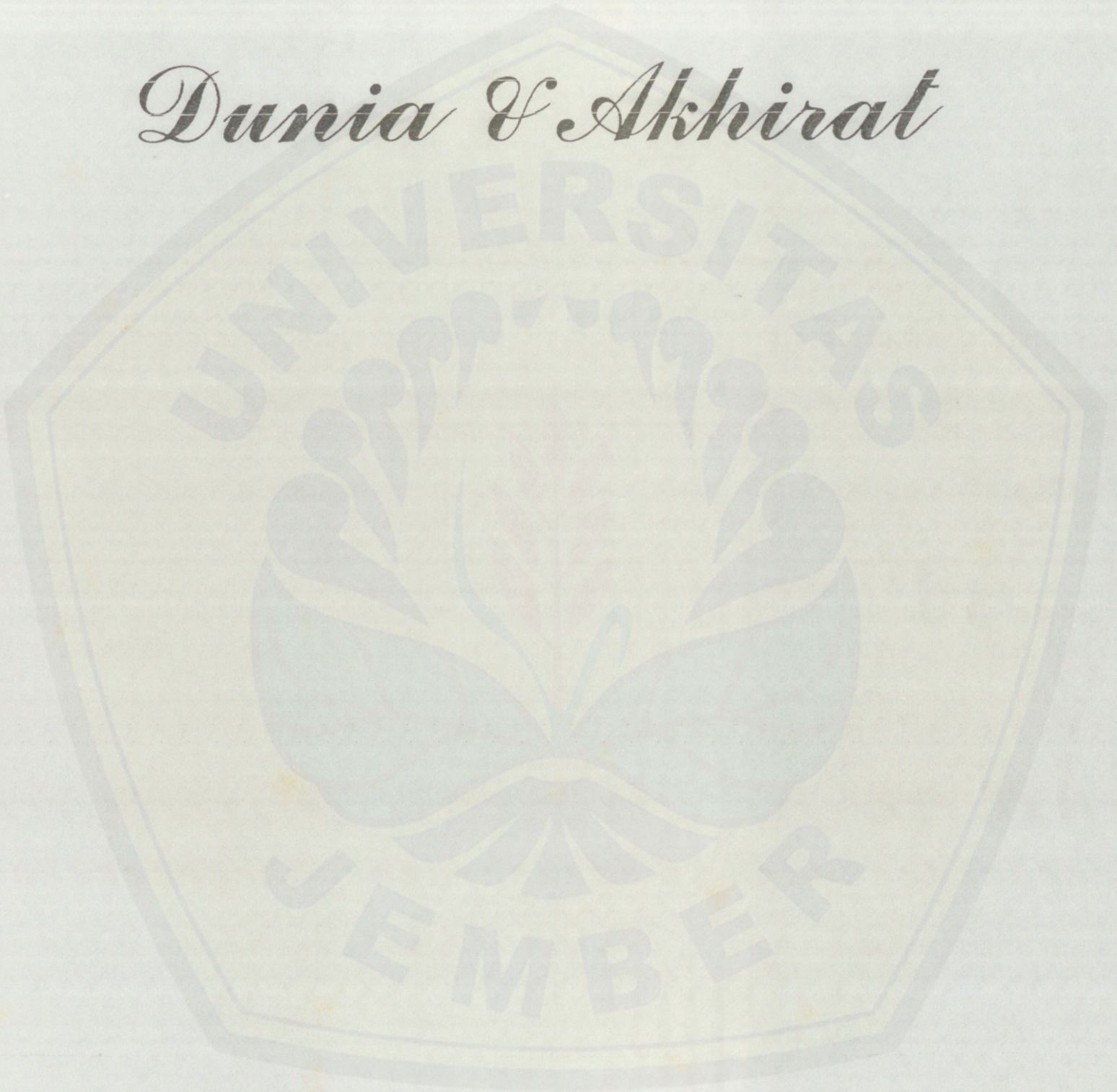
Tersedianya deposito valuta asing yang cukup akan memperlancar berbagai transaksi internasional dan berdasarkan hasil analisis data pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah secara signifikan mampu mempengaruhi jumlah deposito valuta asing.

Kata kunci : Deposito Valuta Asing

MOTTO:

Hidup Bahagia

Dunia & Akhirat



KATA PENGANTAR

Segala puji hanyalah milik Allah semata. Kita memuji, memohon pertolongan dan ampunan kepada Allah serta hanya dengan pertolongan-Nya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan baik. Skripsi ini disusun guna memenuhi kelengkapan syarat dalam penyelesaian program sarjana(S-1), Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

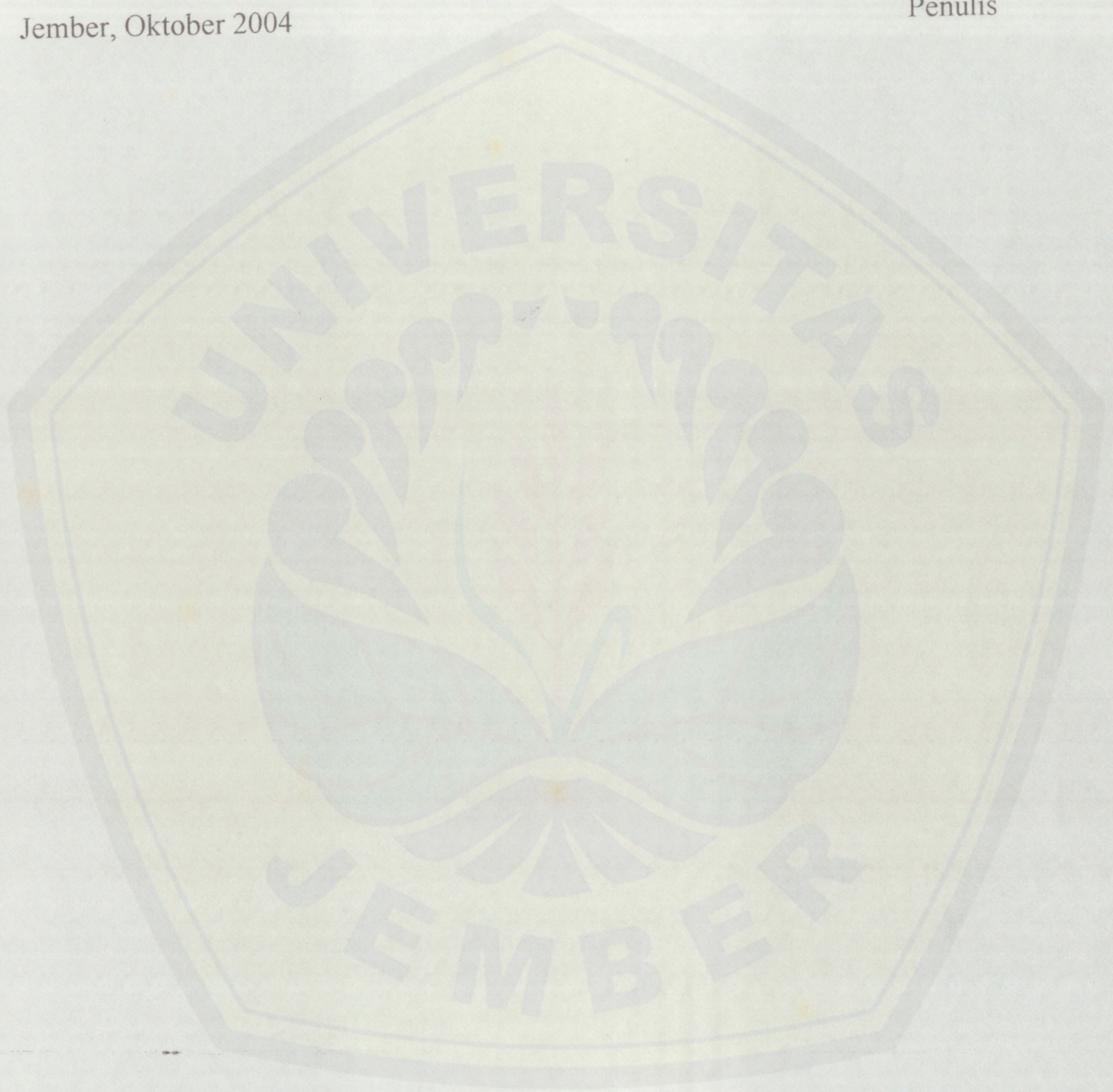
Penulis menyampaikan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan moril dan materiil kepada penulis yang dengan ijin Allah, skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Ucapan terima kasih, kami sampaikan kepada:

1. Dra. Sri Utami, SU selaku pembimbing I dan Herman Cahyo D, SE, MP selaku pembimbing II yang telah memberikan saran dan nasehat dalam penyusunan skripsi ini.
2. Dr. H. Sarwedi, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember, beserta segenap staf edukatif dan staf administratif yang mendukung kelancaran penyelesaian skripsi ini.
3. Pimpinan Bank Indonesia Cabang Jember beserta staf yang memberikan ijin dan pelayanan dalam kelancaran penelitian skripsi ini.
4. Umi yang telah mendidik putra-putrinya dengan kasih sayang dan ketulusannya mengharap ridlo Allah.
5. Kedua kakakku yang memberikan motivasi dan keceriaan dalam mendampingi penulis.
6. Sahabat-sahabatku di Klaten: Dewi, Indah, Ina & Nurul yang masih setia menjalin persahabatan dengan penulis.
7. Penghuni kost Belitung 15 dan Bangka 28, atas kebersamaannya selama ini menemani penulis.
8. Seluruh sahabatku dan berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang telah memberikan masukan terhadap penyelesaian skripsi ini.

Penulis berharap agar sumbangan yang mereka berikan kepada penulis mendapatkan balasan yang lebih baik di sisi Allah. Semoga skripsi ini memberikan manfaat yang baik bagi penggunanya.

Jember, Oktober 2004

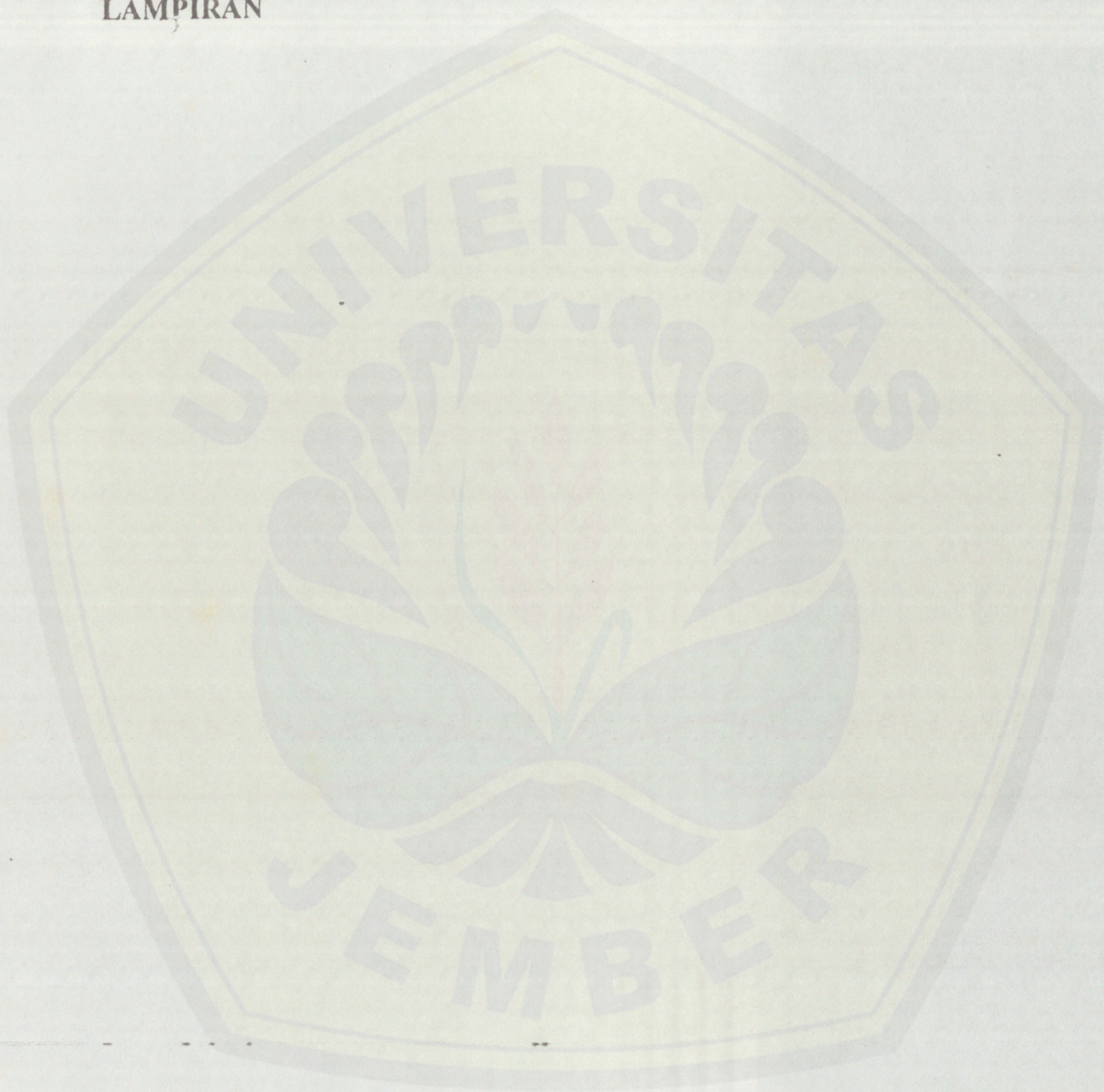
Penulis



DAFTAR ISI

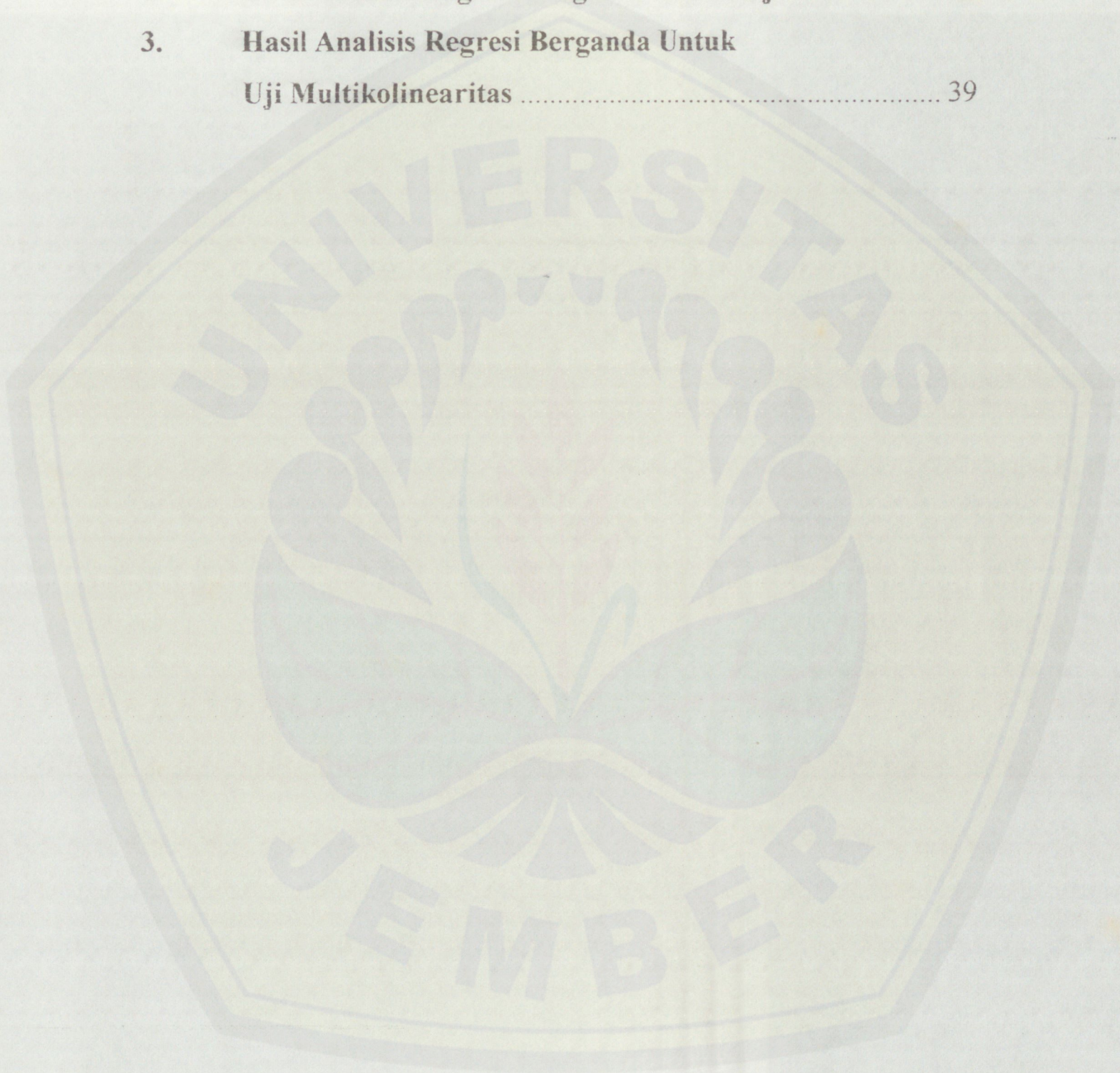
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN ABSTRAKSI	iv
HALAMAN MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
I. PENDAHULUAN	1
1.1.Latar Belakang Masalah	1
1.2. Permasalahan	6
1.3. Tinjauan Penelitian	6
1.4.Manfaat Penelitian	6
II. LANDASAN TEORI	7
2.1.Hasil Penelitian Terdahulu	7
2.2.Tinjauan Teori	8
2.3.Hipotesa	22
III. METODE PENELITIAN	23
3.1.Rancangan Penelitian	23
3.2.Metode Pengumpulan Data	24
3.3.Metode Anaslis Data	24
3.4.Definisi Variabel Operasional	30
IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	31
4.1Gambaran Umum	31
4.2.Analisis Data	36
4.3.Pembahasan	40

V. KESIMPULAN DAN SARAN	48
5.1. Kesimpulan	48
5.2. Saran	48
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN	



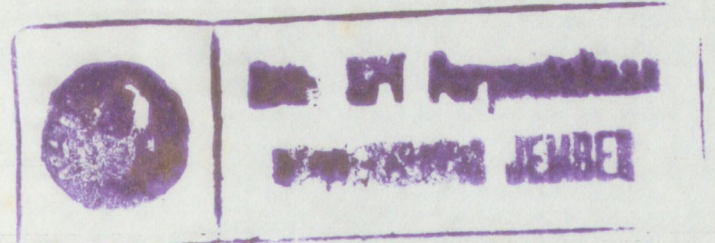
DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Hal
1.	Hasil Analisis Regresi Berganda Untuk Uji F	37
2.	Hasil Analisis Regresi Berganda Untuk Uji t	38
3.	Hasil Analisis Regresi Berganda Untuk Uji Multikolinearitas	39



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul
1	: Deposito Valuta Asing (Y)
2	: Pendapatan Riil (X_1)
3	: Suku Bunga Deposito Domestik (X_2)
4	: Suku Bunga Deposito Valuta Asing (X_3)
5	: Nilai Tukar Rupiah (X_4)
6	: Koefisien Determinasi (R^2) dan Uji F
7	: Uji t
8	: Uji Korelasi
9	: Uji Heterokedastisitas
10	: Uji Multikolinieritas



I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Negara yang menganut model perekonomian terbuka akan melakukan hubungan ekonomi, baik itu perdagangan maupun investasi dengan negara-negara lain (Salvatore, 1997:271). Letak perbedaan antara perekonomian tertutup dengan perekonomian terbuka adalah kegiatan ekspor dan impor. Ekspor akan menambah modal dalam perekonomian terbuka, dalam perekonomian tertutup modal terdiri atas investasi dan pengeluaran pemerintah ($I + G$), sedangkan dalam perekonomian terbuka modal terdiri atas ekspor barang dan jasa ($I + G + X$). Impor juga akan menyebabkan pengeluaran berubah dari meliputi tabungan dan pajak pemerintah ($S + T$) bagi perekonomian tertutup dan mengikutsertakan impor barang dan jasa ($S + T + M$) bagi perekonomian terbuka.

Aliran keluar masuk uang dan modal antara satu negara ke negara lain yang disebabkan oleh ekspor dan impor serta, aliran modal jangka pendek dan jangka panjang akan mempengaruhi penawaran uang dalam perekonomian. Aliran-aliran uang di antara berbagai negara ini adalah dalam valuta asing. Pembayaran internasional yang memerlukan pertukaran mata uang satu sama lain menjadi mata uang negara lain, dapat dilakukan dengan berbagai cara meskipun pada hakekatnya hanya menyangkut pertukaran mata uang antara masyarakat yang memiliki satu jenis mata uang dan membutuhkan jenis mata uang lainnya (Lipsey, 1997:378).

Perkembangan pasar uang di Indonesia sejak krisis ditandai dengan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing terutama dolar Amerika Serikat yang selalu berfluktuasi dan cenderung merosot. Hal ini sebagai dampak dari krisis moneter dan kondisi sosial politik di negara ini yang tidak kunjung membaik. Nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing sangat dipengaruhi oleh situasi politik dan keamanan negara, terutama yang berhubungan dengan kebijakan pemerintah (BI, 2001).

Nilai tukar antara mata uang domestik dengan valuta asing dalam prakteknya senantiasa mengalami perubahan. Fluktuasi nilai tukar ini pada dasarnya dipengaruhi oleh perubahan permintaan dan penawaran valuta asing (Lipsey, 1997:383). Perincian faktor-faktor yang mempengaruhi penawaran dan permintaan suatu mata uang di pasar valuta asing dapat dilihat pada neraca pembayaran suatu negara. Neraca pembayaran selain berfungsi untuk mencatat perkembangan faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran uang, juga berfungsi menampilkan kinerja perdagangan suatu negara dengan negara lain. Penawaran dan permintaan terhadap valuta asing selalu mengalami perubahan setiap saat sesuai dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Permintaan valuta asing dari suatu negara didorong oleh kebutuhan negara tersebut untuk menukarkan mata uang domestiknya dengan mata uang negara lain.

Permintaan valuta asing timbul karena kebutuhan impor barang dan jasa, pembayaran bunga dan cicilan utang, royalti dan kebutuhan-kebutuhan individual, seperti ibadah haji, turisme ke manca negara dll. Penawaran valuta asing timbul antara lain karena penukaran devisa hasil ekspor barang dan jasa, penarikan pinjaman luar negeri. Penawaran dan permintaan valuta asing timbul karena alasan komersial dan alasan non-komersial. Alasan komersial dilandasi oleh kebutuhan transaksi perdagangan internasional atas barang dan jasa, adanya lalu lintas modal internasional (misalnya;PMA) dan keinginan untuk melakukan spekulasi mata uang. Alasan non-komersial biasanya lebih menjadi dasar bagi setiap transaksi yang dilakukan oleh bank sentral dalam rangka menstabilkan nilai tukar rupiah serta melakukan transaksi untuk kepentingan pemerintah.

Keputusan untuk menentukan besarnya permintaan dan penawaran yang akan membentuk harga valuta asing pada akhirnya secara umum dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain faktor fundamental ekonomi, faktor teknis dan faktor sentimen pasar. Faktor fundamental berupa ekspektasi pasar terhadap perkembangan indikator suatu negara seperti:

pertumbuhan ekonomi, inflasi, angka pengangguran dan defisit transaksi berjalan. Faktor teknis didasarkan pada analisis grafis dan historis pergerakan suatu nilai tukar. Faktor sentimen pasar didasarkan pada berbagai rumor di pasar termasuk situasi sosial dan politik. Penentuan nilai tukar yang semata-mata berdasarkan mekanisme pasar biasanya cenderung fluktuatif.

Sumber utama pasokan valuta asing di pasar adalah devisa hasil ekspor, sterilisasi valuta asing oleh bank sentral, dan aliran modal masuk asing baik berupa penanaman modal langsung (*Foreign Direct Investment*) investasi portofolio maupun pinjaman luar negeri, namun beberapa kendala telah menghambat terciptanya peningkatan pasokan valuta asing, sehingga kondisi pasar valuta asing masih tetap tipis (BI, 2000:43). Sepanjang tahun 2000 lalu lintas modal swasta masih mengalami defisit sebesar \$8,5 miliar karena arus modal keluar terutama untuk pembayaran utang luar negeri swasta belum diimbangi dengan masuknya arus modal masuk secara berarti, sementara itu kinerja ekspor Indonesia mengalami peningkatan dengan neraca perdagangan nonmigas mencatat surplus sebesar \$14,9 miliar, namun ekspor nonmigas dengan surplus sebesar itu belum mampu memberikan dampak apresiasi terhadap rupiah. Hal ini terjadi karena tidak seluruh hasil ekspor mengalir ke dalam negeri. Eksportir masih cenderung menyimpan devisa hasil ekspor (DHE) ke bank luar negeri, dengan beberapa pertimbangan. Pertama, kepercayaan luar negeri terhadap stabilitas sosial politik masih sangat rendah, termasuk rendahnya kepercayaan luar negeri terhadap kondisi perbankan dalam negeri mendorong L/C di bank luar negeri. Kedua, dengan menyimpan DHE di bank luar negeri, eksportir dengan mudah memperoleh fasilitas kredit valuta asing dalam rangka pembiayaan ekspor dengan biaya yang lebih rendah, yang pada dasarnya kemudahan ini sulit diperoleh dari bank dalam negeri. Ketiga, kegiatan ekspor cenderung merupakan ekspor yang dilakukan non residen yang melakukan kegiatan produksi di Indonesia yang hasil produksinya kemudian diekspor ke luar negeri.

Investasi portofolio yang pada umumnya bersifat jangka pendek sangat sensitif terhadap ekspektasi perubahan situasi sosial politik di dalam negeri, sehingga belum dapat menjadi sumber pasokan valuta asing yang permanen. Situasi yang sama di pasar uang, menyebabkan investor asing kurang sensitif terhadap arah perubahan suku bunga di dalam negeri. Dalam kondisi dimana *country risk* sangaat tinggi, perbedaan suku bunga dalam dan luar negeri (meskipun masih positif) bukan merupakan pertimbangan utama investor.

Dari sisi permintaan valuta asing tahun 2000, tekanan depresiasi terhadap rupiah diakibatkan oleh masih tingginya permintaan valuta asing yang berasal dari permintaan murni untuk transaksi ekonomi, permintaan yang bermotif spekulasi serta permintaan yang bermotif penyelamatan portofolio, permintaan yang terakhir ini mendorong investor internasional melakukan pengalihan portofolio ke mata uang dolar AS yang dianggap sebagai mata uang yang paling aman (*rate haven currency*). Selain dilatarbelakangi oleh ketiga motif tersebut, meningkatnya permintaan valuta asing juga merupakan akibat dari kondisi likuiditas rupiah di pasar uang yang sangat longgar. Belum pulihnya fungsi intermediasi perbankan dan terbatasnya kelengkapan instrumen investasi di pasar di pasar uang dan pasar modal dalam negeri mengakibatkan kondisi keuangan perbankan domestik mengalami kelebihan likuiditas rupiah.

Sebagian besar sumber panghasilan devisa masih menunjukkan keterbatasan dan hambatan dalam meningkatkan pasokan valuta asing di tahun 2001. Keterbatasan pasokan terutama disebabkan oleh belum kondusifnya situasi di dalam negeri, kecenderungan memburuknya kinerja ekonomi dunia, beberapa permasalahan struktural yang menghambat aliran masuk devisa masuk ke dalam negeri serta peranan bank sentral sebagai pemasok valuta asing di sangat tergantung oleh kecukupan cadangan devisa. Kepercayaan publik tahun 2001 sangat dipengaruhi oleh persepsi terhadap beban keuangan pemerintah yang semakin berat, restrukturisasi utang swasta dan korporasi

serta proses privatisasi dan divestasi yang dinilai lamban, proses intermediasi perbankan yang belum penuh sepenuhnya berjalan normal, serta pelaksanaan otonomi daerah yang memperlihatkan sejumlah permasalahan. Tingginya kepekaan beberapa permasalahan ekonomi tersebut terhadap gejolak nilai tukar dan suku bunga mengakibatkan lingkaran permasalahan ekonomi masih terus berlanjut, sehingga semakin menurunkan kepercayaan publik. Tingginya resiko penempatan dana di dalam negeri menyebabkan kecenderungan peningkatan penempatan portofolio valuta asing bank di pasar uang luar negeri (*offshore money market*) dalam bentuk instrumen keuangan jangka pendek yang pada gilirannya mengakibatkan likuiditas di pasar uang antar bank valuta asing dalam negeri semakin menurun, sehingga turut membatasi ketersediaan likuiditas valuta asing di pasar valuta asing dalam negeri.

Lemahnya struktur mikro pasar valuta asing ditandai dengan kurang berkembangnya pasar lindung nilai sebagai instrumen yang sangat bermanfaat dalam menghindari resiko fluktuasi nilai tukar. Instrumen lindung nilai seperti transaksi *swap* dan *forward* hanya tersedia dalam tenor waktu yang relatif sangat pendek, sementara pasokan lindung nilai untuk transaksi dengan tenor jangka menengah-panjang yang sesungguhnya sangat diperlukan dalam mendukung transaksi di sektor riil belum tersedia dalam jumlah yang memadai. Kondisi demikian mengakibatkan kebutuhan valuta asing di masa depan pada umumnya direalisasikan melalui pembelian lebih dini di pasar spot. Meningkatnya permintaan valuta asing melalui pasar spot semakin menimbulkan tekanan depresiasi yang berlebihan terhadap rupiah, terutama pada saat aksi pembelian yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan besar (*big players*) sering menimbulkan dampak berantai di pasar (BI, 2001;56-63).

1.2 Perumusan Masalah

Bank Indonesia sebagai lembaga yang menjaga stabilitas nilai tukar rupiah dan memelihara kecukupan cadangan devisa / posisi valuta asing memerlukan informasi-informasi yang cukup terhadap perkembangan permintaan dan penawaran valuta asing. Kecukupan cadangan devisa dalam bentuk deposito valuta asing diperlukan oleh masyarakat dalam transaksi internasional seperti untuk transaksi impor dan pembayaran hutang luar negeri yang dibayar dengan valuta asing. Usaha dalam menjaga jumlah deposito valuta asing dapat dilakukan dengan mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi deposito valuta asing.

Berdasarkan latar belakang, maka perumusan masalah yaitu bagaimana pengaruh pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap deposito valuta asing.

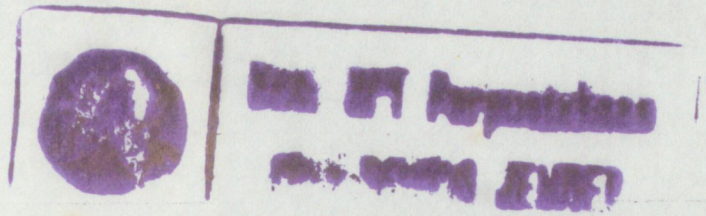
1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah mengetahui besarnya pengaruh pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap deposito valuta asing baik secara bersama-sama maupun secara parsial.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang ilmu keuangan dan sebagai bahan referensi penelitian lanjutan atau penelitian yang masih memiliki keterkaitan.
2. Bagi para praktisi pasar valuta asing mengenai pertimbangan keputusan dalam bermain di pasar valuta asing.
3. Bagi lembaga pemerintah, sebagai masukan dalam penyediaan kecukupan valuta asing di pasar valuta asing.



II. LANDASAN TEORI

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.

Insukindro dalam Jurnal Ekonomi Indonesia (Vol 1, no.2), mengadakan penelitian tentang Studi Kasus Permintaan Deposito Dalam Valuta Asing di Indonesia. Penelitian yang dilakukan pada periode 1970,I-1990,IV secara kuartalan dengan metode ECM dan pendekatan kointegrasi ini, menjelaskan bahwa pendapatan riil masyarakat (LPDBR) baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang masing-masing adalah 1,231 dan 2,151. Variabel suku bunga deposito domestik (RD) dan suku bunga deposito luar negeri (RF) dalam jangka pendek tidak mampu menjelaskan variasi permintaan deposito valuta asing (LFCDR), sedangkan dalam jangka panjang adanya fluktuasi kedua variabel tersebut secara signifikan akan memberi pengaruh terhadap permintaan deposito dalam valuta asing.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Insukindro:

- a. menggunakan variabel bebas pendapatan riil, suku bunga deposito domestik dan suku bunga deposito valuta asing untuk mengetahui besarnya pengaruh terhadap variabel terikat deposito valuta asing di Indonesia;
- b. data yang digunakan dalam penelitian adalah data runtut waktu (*time series*) dalam bentuk kuartalan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Insukindro

- a. penelitian ini memasukkan nilai tukar rupiah sebagai variabel bebas, sedangkan penelitian Insukindro nilai tukar rupiah tidak dimasukkan ke dalam variabel bebas;
- b. penelitian ini menggunakan sampel data tahun 1994 (I) – 2003 (IV), sedangkan penelitian Insukindro menggunakan sampel data tahun 1970 (I) – 1990 (IV);

- c. metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linear Berganda, sedangkan metode analisis yang digunakan dalam penelitian Insukindro adalah *Error Correction Models* (ECM);
- d. penelitian ini hanya menjelaskan arah dan besarnya pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat, sedangkan dalam penelitian Insukindro menjelaskan arah dan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat secara dinamis baik untuk jangka pendek maupun untuk jangka panjang.

2.2 Tinjauan Teori

2.2.1 Valuta Asing

Valuta asing atau devisa didefinisikan sebagai mata uang atau alat pembayaran dalam transaksi internasional. Nilai tukar valuta asing adalah harga dimana pembelian dan penjualan valuta asing berlangsung yang merupakan jumlah mata uang dalam negeri yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Kenaikan harga valuta asing terhadap mata uang dalam negeri disebut depresiasi, dalam hal ini mata uang asing menjadi lebih mahal, sehingga nilai relatif mata uang dalam negeri merosot. Turunnya harga valuta asing terhadap mata uang dalam negeri disebut apresiasi, dimana mata uang asing menjadi lebih murah sehingga nilai relatif mata uang dalam negeri meningkat (Lipsey dkk, 1993:379).

Deposito valuta asing yaitu sejumlah uang yang didepositokan dalam bentuk valuta asing. Transaksi valuta asing secara langsung (*direct dealing*) hanya dapat dilakukan oleh lembaga keuangan berupa bank baik Bank Indonesia maupun Bank Umum Devisa. Bank-bank besar yang biasa melayani pedagang devisa, kemudian membeli dan menjual persediaan mata uang mereka baik diantara Bank Umum Devisa maupun dengan para pialang devisa. Deposito valuta asing biasa terjadi karena bagian yang lebih besar dari aset uang yang diperdagangkan melalui pasar devisa, sedangkan bagian yang lebih kecil dari aset adalah mata uang logam dan kertas dari berbagai bentuk dan

ragam dalam bentuk tunai. Deposito valuta asing mendukung kelancaran transaksi pembayaran internasional dan memberikan peluang kepada nasabahnya untuk memperoleh keuntungan baik dari suku bunga yang ditawarkan maupun perubahan nilai tukarnya (Lindert, 1995: 364-370).

2.2.2 Pendapatan Riil

Konsep teori Keynes terhadap proses terciptanya tingkat pendapatan dalam sebuah perekonomian terbuka merupakan penjumlahan pembelanjaan domestik dan yang dilakukan oleh pihak luar negeri atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh faktor-faktor produksi domestik.

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan nilai barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu negara tersebut dan penduduk / perusahaan negara lain (Sukirno, 2000: 35). Prinsip dasar dalam menghitung PDB riil (pendapatan riil) adalah menghitung nilai output (barang dan jasa) pada setiap periode dengan menggunakan sekelompok harga umum yang diukur menurut rupiah konstan tahun dasar (Lipsey, 1997:30).

Perhitungan Produk Domestik Bruto dapat dihitung melalui tiga pendekatan yaitu: PDB dengan pendekatan Produksi (Lapangan Usaha), PDB dengan pendekatan Pendapatan dan PDB dengan pendekatan Pengeluaran (Penggunaan), yang ketiga pendekatan ini mempunyai kesamaan nilai dalam hasil perhitungannya, berikut rinciannya:

1. Produk Domestik Bruto dengan pendekatan Produksi (Lapangan Usaha):
 - a) pertanian, peternakan, kehutanan, dan perikanan;
 - b) pertambangan dan penggalian;
 - c) industri pengolahan;
 - d) listrik, gas, dan air minum;
 - e) bangunan;
 - f) perdagangan, hotel dan restoran;
 - g) pengangkutan dan komunikasi;
 - h) keuangan, persewaan dan jasa perusahaan;
 - i) jasa-jasa.

2. Produk Domestik Bruto dengan pendekatan Pendapatan:

- a) pendapatan para pekerja berupa gaji dan upah.;
- b) pendapatan dari usaha perseorangan, meliputi jumlah gaji dan upah, bunga, sewa dan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan-perusahaan yang dijalankan oleh pemiliknya sendiri dan keluarga;
- c) pendapatan dari sewa;
- d) bunga neto, yaitu seluruh nilai pembayaran bunga yang dilakukan dikurangi dengan bunga atas pinjaman konsumsi dan bunga atas pinjaman pemerintah;
- e) keuntungan/laba perusahaan.

3. Produk Domestik Bruto dengan pendekatan Pengeluaran atau Penggunaan

- a) penggunaan untuk konsumsi (baik pemerintah maupun swasta);
- b) penggunaan untuk investasi;
- c) perubahan stok;
- d) penggunaan ekspor;
- e) penggunaan impor.

Suatu perekonomian terbuka berukuran kecil dapat menabung dengan baik dengan cara memupuk cadangan modalnya atau dengan menciptakan kekayaan luar negeri. Suatu contoh, tabungan negara A dapat dipinjam oleh negara B, maka surplus transaksi berjalan suatu negara seringkali dikaitkan dengan posisi bersih (neto) investasi yang kelak harus dibayarkan kembali kepada negara pinjaman. Investasi domestik dan investasi luar negeri merupakan dua cara yang berbeda dalam memanfaatkan output yang ada (*current output*) untuk menyelamatkan atau meningkatkan pendapatannya di masa mendatang (Salvatore, 1997:181).

Keynes dalam perekonomian empat sektor memasukkan faktor ekspor dan impor dalam membahas perhitungan pendapatan bagi negara yang menganut perekonomian terbuka yang dinotasikan dengan: $Y = C + I + G + X - M$, dimana pendapatan tersebut bersumber dari penjualan output

(barang dan jasa) suatu negara baik kepada penduduk domestiknya maupun penduduk negara-negara lain. Investasi dalam perekonomian terbuka tidak hanya dilakukan di lingkup negaranya namun juga dapat dilakukan di luar negaranya dan hal inilah yang membedakan antara investasi dalam perekonomian tertutup dengan perekonomian terbuka. Ekspor sama halnya dengan investasi merupakan injeksi (*injection*) atau tambahan bagi arus pendapatan negara yang bersangkutan, sedangkan impor sama halnya dengan tabungan atau suatu kebocoran (*withdraws*) atau pengurangan arus pendapatan negara tersebut. Ekspor dan investasi cenderung merangsang produk domestik, sedangkan impor dan tabungan cenderung menurunkan produk domestik karena menghilangkan sebagaimana pendapatan yang bisa digunakan untuk memproduksi.

Fungsi ekspor dari Teori Keynes menerangkan bahwa ekspor suatu negara merupakan impor bagi negara-negara lain yang menjadi mitra dagangnya itu tidak akan dipengaruhi oleh tingkat pendapatan negara pengekspor melainkan oleh tingkat pendapatan negara-negara lain yang menjadi mitra dagangnya. Fungsi impor dari teori Keynes juga menjelaskan bahwa impor (maupun tabungan) merupakan fungsi yang dipengaruhi oleh pendapatan negara pengimpor (Salvatore, 1997:184). Investasi (modal tetap dan persediaan) domestik dapat melebihi tabungan domestik seperti halnya impor melebihi ekspor. Impor yang melebihi ekspor mempunyai arti bahwa Indonesia telah menggunakan produk negara lain yang lebih banyak daripada penyediaan produknya sendiri kepada negara lain. Surplus impor Indonesia ini telah menarik tabungan negara lain yang biasanya berbentuk pinjaman untuk membiayai surplus impor tadi. Bagian Indonesia dalam tabungan negara lain ($M-X$) menutup selisih antara tabungan domestik dengan investasi ($I-S$). Suatu negara yang mempunyai kebutuhan ekspor di atas impor, maka negara tersebut telah meminjamkan tabungan ke negara lain. Tabungan itu digunakan untuk membiayai investasi domestik dan sebagian lagi untuk biaya investasi di luar negeri ($S = I + X - M$). Negara dengan surplus impor investasi yang diniatkan sama dengan investasi domestik

dikurangi dengan investasi luar negeri dengan notasi $S = I + X - M$; dimana $M > X$, sedangkan untuk negara dengan surplus ekspor, investasi diniatkan sama dengan investasi domestik ditambah investasi luar negeri yang dinotasikan dengan $S = I + X - M$; dimana $M < X$ (Partadiredja, 1977: 136).

Berdasarkan uraian di atas, tabungan domestik (nasional) yang dimiliki oleh suatu negara tidak cukup dalam bentuk mata uang sendiri, melainkan perlu adanya tabungan yang disimpan dalam bentuk valuta asing yang biasa disebut dengan deposito valuta asing guna memenuhi kebutuhan ekonomi negaranya yang mengadakan transaksi ekonomi dengan negara lain.

2.2.3 Suku Bunga

Keynes dalam salah satu isi dari Teori Permintaan Uang yaitu Permintaan Uang untuk Spekulasi bahwa setiap masyarakat mempunyai pengharapan tertentu akan perubahan tingkat bunga. Tujuan spekulasi pemegangan uang kas dalam model Keynes dikaitkan dengan permintaan akan uang beku (*idle*) dengan maksud mencari keuntungan atau menghilangkan kerugian. Berikut kondisi masing-masing tingkat bunga

- a. pada tingkat bunga tinggi, jumlah uang kas yang digunakan untuk spekulasi kecil, tetapi jumlah uang beku (dalam bentuk obligasi maupun deposito) besar;
- b. pada tingkat bunga normal, individu-individu dianggap melakukan penyesuaian jumlah uang kas dengan uang beku;
- c. pada tingkat bunga rendah, masyarakat mulai mengharapkan agar tingkat bunga kembali normal. Pada kondisi ini masyarakat lebih suka memegang uang kasnya karena pada tingkat bunga yang rendah ini penghasilan dari kekayaan juga rendah sekali.

Negara dengan perekonomian terbuka tidak hanya memiliki mata uang dari negaranya sendiri tapi juga mata uang negara lain untuk kepentingan transaksi internasionalnya. Permintaan terhadap suatu simpanan valuta asing di bank dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti, permintaan terhadap aset-aset lainnya. Faktor utama adalah keyakinan seseorang bahwa

simpanan tersebut mempunyai nilai lebih di masa yang akan datang berupa suku bunga yang ditawarkan dan peluang perubahan kurs mata uang yang diminati terhadap mata uang lainnya.

Suku bunga (*interest rate*) valuta asing yaitu jumlah imbalan yang diterima seseorang atas kesediaannya meminjamkan sejumlah valuta asing selama periode tertentu. Suku bunga memainkan peranan penting dalam perdagangan valuta asing mengingat simpanan-simpanan yang diperdagangkan di pasar tersebut menghasilkan bunga yang berbeda sesuai dengan mata uang yang menjadi satuannya. Simpanan-simpanan ini menghasilkan bunga karena simpanan-simpanan tersebut sebenarnya merupakan pinjaman dari pemiliknya kepada pihak bank. Sebuah perusahaan atau lembaga keuangan menempatkan uangnya di bank, itu berarti perusahaan atau lembaga keuangan tersebut menyisihkan pembelanjaan uangnya untuk dipinjamkan ke bank (si penyimpan menciptakan sebuah aset yang ternilai dalam bentuk mata uang yang disimpannya).

2.2.3.1 Pendekatan Keseimbangan Portofolio

Pendekatan Keseimbangan Portofolio (*Portofolio Balance Approach*) menyatakan bahwa segenap individu dan perusahaan suatu negara menyimpan kekayaan finansial dalam berbagai variasi kombinasi aset yang antara lain terdiri atas uang domestik, obligasi domestik, deposito domestik, devisa, dan obligasi maupun deposito yang ternilai dalam valuta asing. Insentif untuk memiliki aset (mata uang domestik dan valuta asing) bersumber dari besarnya tawaran suku bunga yang bervariasi dari berbagai aset tersebut. Semakin besar hasil atau suku bunga yang dibuahkan oleh suatu aset semakin kecil kuantitas uang yang akan disimpan dalam bentuk tunai oleh setiap individu maupun perusahaan.

Komposisi uang tunai, deposito dan berbagai bentuk aset finansial lainnya tergantung pada preferensi pribadi serta sejauh mana kecenderungan seseorang menghindari risiko. Pegangan umum dari Pendekatan Keseimbangan Portofolio ini dapat dikemukakan bahwa semakin tinggi suku

bunga yang ditawarkan oleh deposito lainnya, maka akan semakin kecil persentase kekayaan finansial yang dipertahankan dalam bentuk uang tunai dan sebagai konsekuensinya mereka akan berusaha untuk menghemat atau lebih mengekonomiskan penggunaan uang tersebut. Deposito luar negeri yang terdenominasikan dalam valuta asing tersebut mengandung resiko tambahan karena valuta asing setiap saat bisa mengalami depresiasi yang mengakibatkan penyusutan modal bila dihitung dalam mata uang domestik pemiliknya. Kepemilikan deposito valuta asing juga memungkinkan pemiliknya memecah resiko karena berbagai gangguan yang menurunkan tingkat hasil di satu negara hampir tidak dibarengi hal serupa dengan di negara-negara lain. Mekanisme tersebut dapat dipahami secara sederhana, jika suatu perekonomian di suatu negara merosot, maka biasanya perekonomian negara-negara lain relatif menjadi lebih baik sehingga secara keseluruhan tingkat hasil yang diperoleh seorang investor dari berbagai depositonya tidak merosot atau kalau pun merosot kerugiannya tidak akan separah yang akan dideritanya jika ia hanya memilih satu jenis deposito saja.

Perubahan atas setiap faktor dasar yang menjadi bahan pertimbangan portofolio jelas akan mendorong setiap investor untuk mengubah portofolio atau kombinasi aset yang paling sesuai dengan keinginan dan perhitungannya. Kenaikan suku bunga domestik dengan sendirinya akan meningkatkan permintaan terhadap deposito domestik dan dalam waktu yang bersamaan akan menurunkan permintaan uang dan deposito valuta asing sebaliknya, kenaikan suku bunga valuta asing akan meningkatkan permintaan deposito valuta asing dan menurunkan permintaan uang dan deposito domestik. Kenaikan total kekayaan pribadi investor cenderung meningkatkan permintaan atas semua jenis aset, baik itu berupa uang domestik, deposito domestik maupun deposito valuta asing.

2.2.3.2 Hubungan Substitusi Aset

Pendekatan keseimbangan portofolio yang intinya merupakan cara mengkombinasikan berbagai aset (domestik dan valuta asing) untuk memperoleh keuntungan yang diinginkan dan meminimalkan resiko dari

kepemilikan aset tersebut dapat memberikan indikasi bahwa antara satu aset dengan aset lainnya mempunyai hubungan substitusi. Hubungan substitusi ini terlihat pada saat suatu aset memiliki suku bunga yang lebih tinggi daripada aset lainnya, maka terjadi kenaikan permintaan aset yang suku bunganya lebih tinggi dari pada permintaan aset yang suku bunganya lebih rendah. Ada dua pola substitusi aset yaitu substitusi aset yang sempurna dan substitusi aset yang kurang sempurna, berikut princiannya masing-masing:

a). Substitubilitas Aset yang Sempurna

Asumsi substitubilitas aset yang sempurna menyatakan bahwa pasar valuta asing hanya akan berada dalam kondisi keseimbangan jika perkiraan imbalan antara simpanan dalam mata uang domestik dan dalam valuta asing sama besarnya. Berdasarkan asumsi tersebut kedua aset (simpanan mata uang asing domestik maupun valuta asing) satu sama lain merupakan substitusi yang sempurna, sehingga para investor tidak mempersoalkan aset mana yang harus dimiliki, karena semua aset memberikan imbalan bunga yang sama besarnya (Krugman, 1994: 248).

Teori paritas suku bunga menjelaskan bahwa dalam kondisi tidak ada friksi pengembalian investasi dari suatu mata uang atau biaya peminjaman dalam suatu mata uang akan sama di berbagai negara. Friksi yang harus dihilangkan dalam hal ini meliputi pembatasan pergerakan modal antar negara, biaya transaksi, pajak dan resiko. Pasar valuta asing berada dalam kondisi keseimbangan jika semua simpanan berbagai valuta asing menawarkan perkiraan imbalan yang sama. Paritas suku bunga akan menggambarkan bahwa perkiraan imbalan yang ditawarkan semua simpanan dalam berbagai valuta asing adalah sama. Artinya, berbagai simpanan tersebut merupakan aset-aset yang sama menariknya. Kondisi yang demikian menyebabkan pasar tidak akan mengalami kelebihan simpanan tertentu dan kekurangan simpanan lainnya. Pasar valuta asing akan berada dalam kondisi keseimbangan jika tidak ada jenis simpanan yang mengalami kelebihan penawaran dan permintaan dan pada saat inilah paritas suku bunga terpenuhi (Krugman, 1994:59-73).

b). Substitubilitas Aset yang Tidak Sempurna

Substitubilitas yang tidak sempurna (*Imperfect asset substitubility*) terjadi bila, dalam kondisi keseimbangan imbalan yang dijanjikan oleh masing-masing aset tidak sama. Faktor penyebab perbedaan ini adalah resiko, jika masing-masing aset yang terukur dalam berbagai macam mata uang yang berbeda-beda tingkat resikonya, maka investor akan mencari aset yang tingkat resikonya yang paling kecil meskipun hasil yang diperoleh juga rendah. Para investor baru bersedia menyimpan aset beresiko tinggi apabila hasil yang dijanjikan benar-benar besar melebihi tingkat resiko tersebut (Krugman, 1994: 249). Perkiraan inflasi di masa mendatang merupakan salah satu resiko yang harus dipertimbangkan oleh para investor, karena inflasi tersebut dapat mempengaruhi nilai kekayaan di masa mendatang yang tersimpan dalam aset-asetnya. Kenaikan suku bunga suatu negara yang disebabkan oleh inflasi membuat investor enggan menginvestasikan dana tersebut karena adanya keraguan kekuatan nilai tukar mata uang negara yang bersangkutan di masa yang akan datang.

Negara yang mengalami kekurangan dana mendapat pinjaman yang pada gilirannya menyebabkan suku bunga domestik relatif tinggi. Kondisi yang demikian mendorong kreditur asing untuk berupaya memanfaatkannya dengan menawarkan modal ke pasar domestik. Suku bunga domestik yang tinggi sering mencerminkan tingginya harapan inflasi di negara tersebut karena inflasi mengakibatkan depresiasi mata uang lokal terhadap mata uang asing. Suku bunga domestik yang tinggi dapat ditutup dengan melemahnya nilai mata uang lokal selama periode tertentu. Hubungan antara inflasi yang diharapkan dan pergerakan mata uang domestik tidak selalu tepat (karena ada faktor lain yang mempengaruhi pergerakan). Hal tersebut menyebabkan para kreditor yakin bahwa keuntungan suku bunga di suatu negara tidak akan hilang akibat depresiasi mata uang lokal selama periode tertentu.

Beberapa negara mengalami kelebihan suplai dana dibanding permintaannya sehingga suku bunga valuta asing relatif rendah. Rendahnya suku bunga valuta asing di pasar akan menarik para peminjam untuk

meminjam dana dari para kreditor di negara tersebut. Suatu negara dengan suku bunga valuta asing yang relatif rendah sering mengalami inflasi yang rendah pula karena perbedaan inflasi semacam ini dapat menimbulkan dorongan ke atas terhadap nilai mata uang asing. Maka setiap manfaat bagi peminjam dalam bentuk suku bunga yang rendah dapat dihilangkan dengan menguatnya suatu mata uang. Nilai mata uang asing yang dipinjam ketika dikonversi dengan mata uang domestik akan menjadi lebih rendah nilainya dibanding ketika digunakan untuk membeli mata uang asing tersebut guna membayar pinjaman (Lipsey, 1997: 270).

2.2.4 Nilai Tukar

Nilai Tukar Valuta asing adalah jumlah mata uang dalam negara yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Depresiasi merupakan kenaikan valuta asing atas mata uang dalam negeri, sehingga mata uang asing menjadi lebih mahal, ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri merosot. Apresiasi yaitu turunnya harga valuta asing terhadap mata uang dalam negeri, sehingga nilai mata uang dalam negeri menjadi lebih mahal dan mata uang asing merosot.

Sebuah contoh, bahwa seorang pengusaha Indonesia ingin membeli seperangkat computer Amerika, dimana pembayarannya menggunakan dolar Amerika. Pada saat yang sama pengusaha Amerika ingin membeli kursi rotan dari Indonesia yang juga menggunakan nilai dolar Amerika sebagai alat pembayarannya. Kedua transaksi tersebut saling meniadakan dan tidak ada perubahan neto sama sekali dalam rekening pasiva internasional, jika jumlah uang yang harus dibayar (importir) dengan jumlah yang harus diterima (eksportir) oleh bank sama jumlahnya. Tidak ada uang yang harus melewati bank-bank Amerika dan bank-bank Indonesia, masing-masing bank hanya menambah deposito salah seorang nasabah dalam negeri dan mengurangi deposito nasabah lainnya. Selama arus pembayaran antar kedua negara sama jumlahnya dan tidak perlu ada pembayaran neto dari bank-bank Amerika kepada bank-bank Indonesia dan sebaliknya. Seluruh perhitungan ini

melibatkan proses perbandingan besaran uang, yang akan diukur menurut mata uang lain, sehingga perbandingan ini dilakukan dengan menggunakan nilai tukar.

Jenis transaksi valuta asing yang paling dikenal adalah pembayaran dan penerimaan valuta asing yang terlaksana dalam dua hari kerja setelah disepakatinya transaksi tersebut. Periode selama dua hari kerja dimaksudkan untuk memberikan waktu yang memadai bagi kedua belah pihak guna mengadakan pengaturan dan memberikan intruksi-intruksi pendebitan dan pengkreditan rekening mereka pada bank-bank yang terkait, baik itu yang berada di dalam maupun di luar negeri. Tipe transaksi semacam ini biasa disebut dengan transaksi spot (*spot transaction*), sedangkan nilai tukar yang digunakan dalam transaksi ini disebut dengan kurs spot. Transaksi lainnya adalah transaksi berjangka, yaitu kesepakatan yang dicapai pada hari ini untuk membeli sejumlah valuta asing yang penyerahannya dilakukan dimasa yang akan datang berdasarkan tingkat nilai tukar/ kurs yang disepakati pada hari ini, yaitu kurs yang disepakati pada hari ini, namun baru berlaku beberapa waktu kemudian (Salvatore, 1997:18).

2.2.4.1 Jenis-Jenis Nilai Tukar

a. Sistem Nilai Tukar Tetap

Sistem Nilai Tukar Tetap mengharuskan Bank Sentral setiap negara melakukan intervensi bursa valuta asing yang mencegah penyimpangan nilai tukar dari nilai nominal yang telah ditetapkan. Sistem ini menimbulkan kesulitan langsung bagi negara yang harus mengambil peran pasif terhadap nilai tukar uangnya, karena jumlah mata uang yang nilai tukarnya ditetapkan. Dengan mematok nilai tukar mata uangnya pada mata uang tertentu dolar Amerika misalnya, setiap Bank Sentral negara harus mengatur segalanya, sehingga nilai tukar yang dipilih dapat benar-benar dipertahankan. Bank harus siap menutup ketidakseimbangan permintaan dan penawaran valuta asing dengan melakukan penjualan dan pembelian valuta asing yang dilakukan oleh pemerintah. Dalam menghadapi fluktuasi jangka pendek pada permintaan dan penawaran pasar, setiap Bank Sentral dapat mempertahankan

nilai tukar tetapnya dengan memasuki pasar valuta asing yaitu membeli dan menjual valuta asing yang diperlukan.

Bank sentral harus menahan cadangan devisa, bila terdapat permintaan yang sangat rendah terhadap mata uang suatu negara, maka Bank Sentral mempertahankan mata uangnya agar tidak terjadi depresiasi dengan jalan menjual mata uang asing dan membeli mata uangnya sendiri. Tindakan ini akan mengurangi cadangan valuta asing. Terjadinya lonjakan permintaan yang luar biasa terhadap mata uang sendiri dalam bursa valuta asing, Bank Sentral mencegah apresiasi mata uangnya dengan jalan menjual mata uangnya untuk ditukar dengan mata uang asing. Tindakan ini akan menambah cadangan valuta asing.

Sepanjang Bank Sentral berusaha mempertahankan nilai tukarnya pada tingkat yang menyeimbangkan permintaan dan penawaran mata uangnya rata-rata keputusan ini berhasil. Terkadang Bank Sentral membeli dan di lain waktu menjual valuta asing, namun cadangan akan berfluktuasi kurang lebih konstan di sekitar jumlah rata-rata. Tingkat ekuilibrium jangka panjang akan bergerak jauh dari tingkat patokannya (nilai pari), jika terjadi pergeseran permintaan dan penawaran mata uang asing secara permanen dalam bursa valuta asing.

b. Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali

Nilai Tukar Mengambang Terkendali terjadi ketika Bank Sentral membiarkan nilai tukar bebas bergerak dan di waktu lain mereka melakukan campur tangan secara aktif dan mengubah nilai tukar dan nilai yang ditetapkan oleh pasar. Sebagian negara memilih system yang disebut ganjal mata uang atau *currency block* dengan jalan mematok nilai tukar mereka satu sama lain, kemudian menyeimbangkan secara bersama terhadap mata uang lainnya.

c. Sistem Nilai Tukar Fleksibel

Nilai Tukar Fleksibel terjadi, ketika permintaan dan penawaran menentukan nilai tukar tanpa adanya campur tangan pemerintah dalam bentuk apapun. Bursa valuta asing selalu sampai pada hasil akhir yang

memuaskan, pemerintah dapat mengalihkan perhatiannya pada permasalahan domestik, seperti inflasi dan pengangguran. Nilai tukar rata-rata dalam jangka panjang tergantung pada paritas daya beli atau *Purchasing Power Parity* (PPP) mereka. Nilai tukar PPP adalah nilai tukar yang mempertahankan tingkat harga relatif tetap konstandi dua negara bila diukur dengan mata uang yang sama.

Nilai tukar PPP menyesuaikan diri sehingga harga relatif dari barang-barang di kedua negara tidak berubah, karena perubahan nilai relatif pada dua mata uang saling menkompensasi perbedaan laju inflasi nasional secara tepat. Bila nilai tukar aktual sama dengan nilai PPP, posisi kompetitif para produsen di dua Negara tidak akan berubah. Perusahaan yang beroperasi di Negara yang berlaju inflasi tinggi akan tetap mampu menjual output mereka di pasar internasional, karena nilai tukar menyesuaikan akibat harga domestik yang lebih mahal. Misalkan suku bunga Amerika meningkat melebihi suku bunga yang berlaku di pusat-pusat keuangan lainnya. Membanjirnya orang untuk meminjamkan uangnya dengan hasil bunga yang menguntungkan di Amerika, akan mengakibatkan apresiasi dolar. Proses ini hanya akan berhenti, jika kenaikan nilai dolar Amerika di bursa valuta asing cukup besar, sehingga para pemodal mengharapkan nilai dolar akan kembali turun. Depresiasi yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang akan mengimbangi bunga yang diperoleh dari usaha meminjmkan uang di Amerika (Lipsey, 1997: 402).

2.2.4.3 Sistem Nilai Tukar di Indonesia

Proses menentukan harga di pasar valuta asing Indonesia dapat dibagi menjadi beberapa periode yaitu sebagai berikut:

1. fase pertama (1971-1978);

Sistem nilai tukar yang dipakai dalam fase pertama adalah *pegging system* atau *fixed rate* yaitu bank sentral menetapkan nilai tukarnya terhadap mata uang tertentu yang berarti bank sentral mengontrl secara penuh permintaan dan penawaran valuta asing.

2. fase kedua (1978-1997);

Sistem nilai tukar yang dipakai di fase kedua adalah *managed floating system*, yaitu bank sentral menetapkan kisaran kurs intervensi (*intervention band*) untuk menjaga kurs pada tingkat yang ditargetkan, sehingga harga valuta asing di pasar bergerak dalam batas kisaran kurs intervensi yang ditetapkan.

3. fase ketiga (1997-sekarang);

System nilai tukar yang dipakai di fase ketiga adalah *free floating system* dengan menghapuskan kisaran kurs intervensi sejak 14 Agustus 1997. Fase ketiga ditempuh berkaitan dengan gejolak nilai tukar rupiah yang terjadi sejak Juli 1997, sehingga tidak ada lagi kurs intervensi Bank Indonesia.

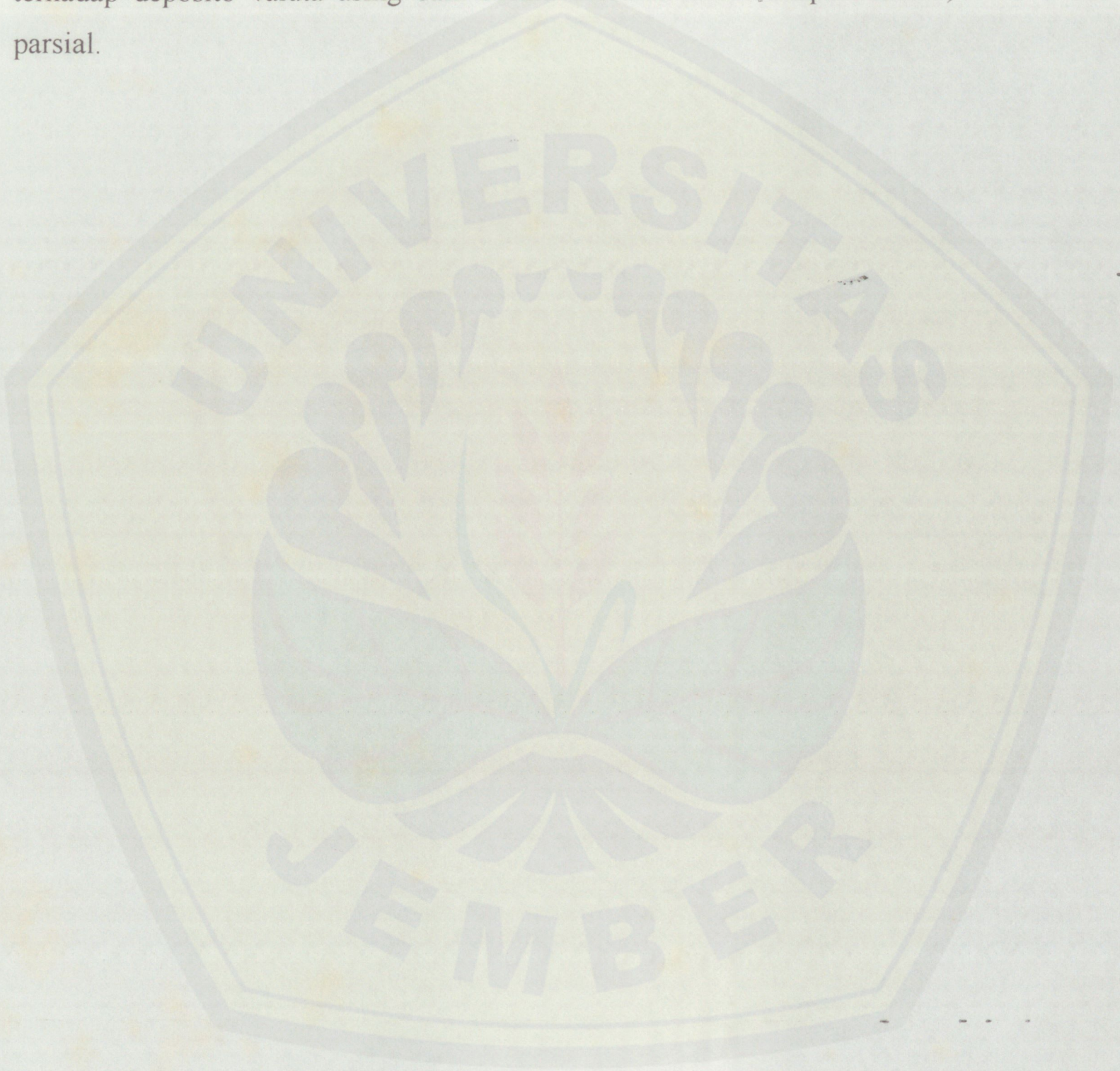
2.2.4.3 Hubungan Nilai Tukar dengan Deposito Valuta Asing

Dalam menimbang portofolionya para investor senantiasa memperhatikan segala sesuatu yang dapat mempengaruhi kekayaan yang akan diperoleh dimasa yang akan datang yang merupakan hasil dari portofolio tersebut. Nilai tukar yang selalu berubah setiap waktu, membuat investor harus berhati-hati dalam memprediksi nilai tukar dari mata uang yang akan menjadi pilihan portofolionya dimasa yang akan datang. Ketepatan dalam memprediksi nilai tukar menyebabkan investor meraih keuntungan yang sesuai dengan harapannya, begitu pula sebaliknya.

Perubahan dalam nilai tukar mata uang biasa disebut apresiasi dan depresiasi. Seperti yang telah dijelaskan di muka, apresiasi merupakan menguatnya nilai mata uang dalam negeri terhadap nilai valuta asing, sedangkan depresiasi merupakan melemahnya nilai mata uang dalam negeri terhadap valuta asing. Perubahan nilai tukar ini dapat mempengaruhi jumlah deposito valuta asing. Harapan untuk terjadinya apresiasi rupiah dimasa yang akan datang menyebabkan investor mengalihkan kekayaannya ke dalam bentuk deposito rupiah. Sebaliknya, jika investor memprediksikan bahwa rupiah akan terdepresiasi, maka investor cenderung menempatkan kekayaannya dalam bentuk deposito valuta asing.

2.3 Hipotesa

Berdasarkan landasan teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesa yang diajukan adalah, adanya pengaruh antara pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap deposito valuta asing baik secara bersama-sama maupun secara parsial.





III. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

3.1.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan ini menggunakan metode *explanatory research*, yaitu studi yang menganalisis pengaruh dan kausalitas antara variabel satu dengan variabel lainnya (Insukindro, 1992:7). Metode ini digunakan untuk mengetahui hubungan kausal dan pengaruh antara pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dampaknya terhadap deposito valuta asing.

3.1.2 Unit Analisis

Unit analisis dalam penelitian ini meliputi; PDB, suku bunga tertimbang deposito domestik pada Bank Umum, suku bunga tertimbang deposito valuta asing (dolar) pada suku bunga internasional LIBOR dan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS.

3.1.3 Populasi Data

Populasi data dalam penelitian ini sejak Indonesia merdeka sampai sekarang. Sampel yang diambil berdasarkan runtut waktu yaitu dari tahun 1999 pada triwulan pertama sampai dengan tahun 2003 pada triwulan keempat, jika ada data yang ada masih dalam bentuk tahunan, maka akan digunakan metode interpolasi linear untuk mendapatkan data triwulan (Insukindro 1984 dalam Aliman, 1998;1):

$$Q_{t1} = \{Y_t - 4,5/12 (Y_t - Y_{t-1})\}$$

$$Q_{t2} = \{Y_t - 1,5/12 (Y_t - Y_{t-1})\}$$

$$Q_{t3} = \{Y_t + 1,5/12 (Y_t - Y_{t-1})\}$$

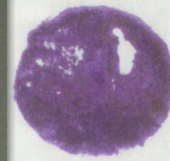
$$Q_{t4} = \{Y_t + 4,5/12 (Y_t - Y_{t-1})\}$$

Dimana:

$$Q_{t1,2,3,4} = \text{data triwulan ke-1,2,3,4}$$

$$Y_t = \text{data tahun sekarang}$$

$$Y_{t-1} = \text{data tahun sebelumnya}$$



ODE PENELITIAN

kan ini mengunakan metode *explanative* isis pengaruh kausalitas antara variabel ndro, 19927)etode ini digunakan untuk engaruh atanendapatan riil, suku bunga eposito valutaing dan nilai tukar rupiah dap deposito uta asing.

litian ini meliputi; PDB, suku bunga ta Bank Um, suku bunga tertimbang suku bunga Internasional LIBOR dan nilai

itian ini sja Indonesia merdeka sampai asarkan raktu yaitu dari tahun 1994 an tahun 2000aca triwulan keempat, jika k tahunan ma akan digunakan metode an data triwulan (Insukindro 1984 dalam

- β_1 = besarnya pengaruh pendapatan riil terhadap deposito valuta asing.
- β_2 = besarnya pengaruh suku bunga deposito domestik terhadap deposito valuta asing.
- β_3 = besarnya pengaruh suku bunga deposito valuta asing terhadap deposito valuta asing
- β_4 = besarnya pengaruh nilai tukar rupiah terhadap dolar AS terhadap deposito valuta asing.
- X_1 = pendapatan riil.
- X_2 = suku bunga deposito domestik.
- X_3 = suku bunga deposito valuta asing.
- X_4 = nilai tukar rupiah terhadap dolar AS

3.3.1 Uji Statistik

- a. Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya. Secara statistik ketepatan fungsi regresi dapat diukur dari nilai koefisien determinasinya R^2 , nilai statistik F dan nilai statistik t (Kuncoro, 2001b: 97).

1. Uji Statistik F

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimaksudkan dalam model secara serentak mempunyai pengaruh variabel terikat, berikut notanya;

$$F_0 = \frac{R^2 k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

dimana:

- F_0 = F hitung
- R^2 = koefisien determinasi
- k = banyaknya variabel X
- n = banyaknya parameter

Rumusan Hipotesa :

$$H_0 : B_j = 0;$$

$$H_a : B_j \neq 0.$$

Kriteria Pengujian:

- apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_a diterima, sehingga pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama berpengaruh terhadap deposito valuta asing;
- apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_a ditolak, sehingga pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap deposito valuta asing.

2. Uji statistik t

Untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen digunakan uji t (Supranto, 2001;247). Uji t dapat dinotasikan sebagai berikut:

$$t_0 = \frac{b_j - B_{j0}}{S_{b_j}}$$

Dimana:

$$t_0 = t \text{ hitung}$$

$$b_j = \text{koefisien variabel independen}$$

$$B_{j0} = \text{nilai hipotesa nol (biasa dianggap nol)}$$

$$S_{b_j} = \text{standar deviasi}$$

Rumusan Hipotesa:

$$H_0: B_j = \dots b_j = 0;$$

$$H_a: B_j = \dots b_j \neq 0.$$

Kriteria Hipotesa:

- jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga tidak terdapat pengaruh pendapatan riil, suku bunga deposito domestik,

suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap deposito valuta asing;

- b. jika $-t_{\text{tabel}} > t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga terdapat pengaruh pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap deposito valuta asing.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Berikut notasinya:

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = \frac{b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y + b_3 \sum x_3 y}{\sum y^2}$$

Dimana:

R^2 = koefisien determinasi berganda

ESS = jumlah kuadrat yang dijelaskan

TSS = total jumlah kuadrat

Batas nilai pengujian R^2 adalah $0 < R^2 < 1$ (Supranto, 2001; 259).

Kriteria Pengujian:

- apabila nilai R^2 mendekati 1, maka kontribusi pengaruh pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap deposito valuta asing bernilai besar;
- apabila nilai R^2 mendekati 0, maka kontribusi pengaruh pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap deposito valuta asing bernilai kecil.

3.3.2 Uji Ekonometrik

1. Uji Otokorelasi

Uji otokorelasi yaitu alat uji ekonometrik yang digunakan untuk menguji suatu model apakah variabel rambang (pengganggu) masing-masing variabel terikat saling mempengaruhi. Untuk mengetahui apakah model

regresi mengandung otokorelasi digunakan pendekatan Durbin Watson Test, dari Durbin Watson diperoleh nilai d (Supranto, 2001;270).

$$d = \frac{\sum_{i=2}^n (e_i - e_{i-1})^2}{\sum_{i=1}^n e_i^2}$$

dimana:

- d = nilai Durbin-Watson
- n = besarnya sampel
- e = kesalahan pengganggu

Rumusan Hipotesa:

H_0 : tidak ada korelasi;

H_a : ada korelasi.

Kriteria Pengujian(Santoso, 2002:219):

- a. jika angka D-W dibawah -2, maka H_0 ditolak dan H_a diterima yaitu ada otokorelasi positif;
- b. jika angka D-W diantara -2 sampai 2, maka disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak yaitu tidak ada otokorelasi;
- c. jika angka D-W diatas 2, maka H_0 ditolak dan H_a diterima yaitu ada otokorelasi negatif.

2. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas muncul, jika kesalahan residual dari model yang diamati tidak memiliki varians yang konstan dari satu observasi ke observasi lainnya. Artinya, setiap observasi mempunyai reliabilitas yang berbeda akibat perubahan dalam kondisi yang melatarbelakangi tidak terangkai dalam spesifikasi model (Kuncoro, 2001b:112). Uji yang dipakai untuk mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas adalah dengan metode grafis.

Rumusan Hipotesa:

H_0 : tidak ada heterokedastisitas

H_a : terdapat heterokedastisitas

Kriteria Pengujian (Santoso, 2002:210):

- a. jika dalam model terdapat pola tertentu, seperti titik yang membentuk pola bergelombang, melebar, menyempit atau melengkung, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dalam persamaan regresi terjadi heterokedastisitas;
- b. Jika tidak ada pola yang jelas dan titik tersebut tersebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y secara acak, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dalam persamaan regresi tidak terjadi heterokedastisitas.

3. Uji Multikolinearitas

Asumsi model regresi linear klasik salah satunya mengisyaratkan, bahwa tidak adanya multikolinearitas, yaitu hubungan linear yang sempurna atau pasti di antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi linear. Cara untuk mendeteksi adanya multikolinearitas ini dengan menghitung besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan TOL (*Tolerance*) (Santoso, 2002:206).

Rumusan Hipotesa:

H_0 : tidak ada multikolinearitas;

H_a : terdapat multikolinearitas.

Kriteria Pengujian:

- a. jika model mempunyai nilai VIF di sekitar angka 1 atau nilai TOL mendekati angka 1, maka H_0 diterima dan H_a ditolak dengan demikian tidak terdapat multikolinearitas pada model;
- b. jika model mempunyai nilai VIF tidak di sekitar angka 1 atau nilai TOL tidak mendekati angka 1, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dengan demikian terdapat multikolinearitas pada model.

3.4 Devinisi Variabel Operasional dan Pengukuran

Untuk menghindari perbedaan pemahaman dalam penelitian ini, maka perlu dijelaskan istilah-istilah yang ada di dalamnya sebagai berikut:

1. pendapatan riil dihitung melalui Produk Domestik Bruto (PDB) yang dihitung berdasarkan harga konstan dengan tahun dasar 1993 dalam satuan miliar rupiah;
2. suku bunga deposito domestik merupakan rata-rata tertimbang dari suku bunga deposito rupiah pada Bank Umum di Indonesiadalam satuan persen;
3. suku bunga deposito valuta asing merupakan rata-rata tertimbang dari suku bunga deposito dolar AS berdasarkan LIBOR dalam satuan persen;
4. nilai tukar merupakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dalam satuan ribu rupiah;
5. deposito valuta asing merupakan jumlah deposito dolar AS yang terakumulasi dari Bank Umum di Indonesiadalam miliar rupiah.



IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Variabel Terikat dan Variabel-Variabel Bebas

4.1.1 Deposito valuta Asing

Deposito valuta asing di Indonesia dari waktu ke waktu senantiasa mengalami perubahan sesuai dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Deposito valuta asing terus mengalami peningkatan, sehingga pada akhir tahun 1994 jumlahnya mencapai Rp.28,3 miliar dan cadangan devisa yang ada di BI bertambah USD 716 juta atau menjadi USD 13.158 juta pada akhir triwulan IV yang berarti cukup untuk membiayai 4.8 bulan impor.

Ketetapan kurs intervensi yang mulai diberlakukan bulan Januari 1996 membawa pengaruhnya terhadap pasar valuta asing adalah memberikan peluang bagi pelaku untuk lebih meningkatkan kegiatan dalam pasar valuta asing. Pengaruh tersebut tercermin oleh meningkatnya volume transaksi valuta asing antar bank yang setiap harinya mencapai USD 4,56 miliar atau meningkat sekitar 57% dari tahun 1995. Posisi cadangan devisa meningkat menjadi USD 19,1 miliar di akhir 1996 atau setara dengan lima bulan impor non-migas (BI, 1996).

Kondisi ekonomi makro relatif kurang stabil di tahun 1997 sebagai akibat dari munculnya krisis mata uang rupiah yang diikuti pula oleh krisis kepercayaan terhadap bank. Data BI menunjukkan laju inflasi mencapai 5,68% dalam triwulan IV-1997 yaitu lebih tinggi 1,53% dari periode yang sama pada tahun sebelumnya. Kepercayaan masyarakat terhadap perbankan juga menurun sehingga memicu konversi dana-dana masyarakat ke dalam uang kartal dan USD hal ini tercermin dengan peningkatan deposito valuta asing yang hampir mencapai dua kali lipat di akhir tahun dibanding di awal tahun.

Nilai deposito valuta asing di tahun 1998 sempat mencapai nilai tertinggi selama periode penelitian yaitu mencapai Rp. 156.200.000.000,00. Deposito valuta asing ini kemudian menurun lagi seiring dengan nilai tukar

rupiah yang terapresiasi hingga akhir 1998. Begitu pula dengan nilai deposito valuta asing di tahun 2001 yang mengalami peningkatan dibanding tahun 2000 walaupun kenaikannya lebih kecil dibanding kenaikan deposito valuta asing di tahun 1998 terhadap deposito valuta asing tahun 1997.

4.1.2 Pendapatan Riil

Perekonomian Indonesia yang bersifat terbuka dan meningkatnya suku bunga di pasar internasional turut menaikkan suku bunga domestik disamping dipengaruhi oleh membaiknya perekonomian dalam negeri yang tercermin pada meningkatnya jumlah pendapatan riil selama tahun 1994. Dalam triwulan IV-1995, impor non-migas (defisit transaksi berjalan) mengalami penurunan, sementara lalu lintas modal swasta tetap surplus yang lebih besar dari pada defisit transaksi berjalan, sehingga secara keseluruhan neraca pembayaran mengalami surplus sebesar USD 437 juta. Surplus tersebut akhirnya menambah cadangan devisa menjadi USD 14,674 juta atau setara dengan 4,3 bulan impor (BI, 1995).

Tingkat pendapatan riil juga sedikit terpengaruh di tahun 2002 oleh tragedi Bali, misalnya pada sektor perdagangan dan wisata (hotel dan restoran), menurunnya jumlah wisatawan asing telah mengurangi pendapatan riil dan posisi deposito valuta asing juga mengalami penurunan dibanding triwulan sebelumnya pada tahun yang sama. Membaiknya perekonomian Indonesia tahun 2003 dapat dilihat dari turunnya tingkat inflasi dari 8,74% pada bulan Januari 2003 menjadi 5,06% pada bulan Desember 2003 serta pendapatan riil yang semakin meningkat walaupun di triwulan keempat kembali menurun, meskipun di ketiga triwulan sebelumnya mengalami peningkatan secara terus menerus (BI, 2003).

4.1.3 Suku Bunga Deposito Domestik

Perkembangan suku bunga domestik selama tahun 1994 menunjukkan arah yang positif yang ditandai dengan mengecilnya *spread* antara suku bunga kredit dengan suku bunga simpanan yang dapat dijadikan sandaran bahwa telah terjadi peningkatan efisiensi di sektor perbankan.

Kenaikan suku bunga domestik dan suku bunga valuta asing yang relatif proporsional membuat perbedaan suku bunga hampir tidak berubah, namun aliran dana masuk ke Indonesia masih sedikit mengalami kenaikan khususnya untuk modal jangka pendek yang pada umumnya sangat sensitif terhadap perubahan suku bunga. Perubahan suku bunga tersebut disertai dengan menurunnya laju inflasi dalam negeri sebesar 1,07% dari triwulan sebelumnya (BI,1994).

Keadaan moneter di tahun 1995 secara umum ditandai dengan melambatnya beberapa besaran moneter seperti kecenderungan meningkatnya suku bunga domestik. Pengaruh ekspansi luar negeri disebabkan oleh masih tingginya arus modal masuk antara lain sehubungan dengan realisasi PMA, penarikan pinjaman LN serta aliran modal jangka pendek yang tergantung pada perbedaan suku bunga domestik dengan valuta asing yang cukup besar (BI,1995).

Suku bunga domestik di tahun 1996 secara umum mengalami penurunan sebagai dampak dari penurunan laju inflasi dan meningkatnya likuiditas perbankan. Masih tingginya suku bunga domestik di tahun 1997, sementara suku bunga valuta asing yang relatif tetap menyebabkan tingginya selisih kedua suku bunga tersebut, namun jika memperhitungkan besarnya depresiasi rupiah, selisih kedua suku bunga masih negatif artinya perkembangan tersebut diperkirakan sebagai salah satu faktor yang mendorong terjadinya aliran modal keluar yang dapat mengurangi pendapatan riil (BI,1997).

Perkembangan suku bunga deposito domestik di akhir 1998 mengalami penurunan yang diakibatkan oleh turunnya tingkat inflasi. Penurunan suku bunga deposito domestik terus berlanjut di tahun 1999, sehubungan dengan upaya perbankan dalam mengurangi beban pembayaran bunga simpanan dalam rangka meningkatkan margin keuntungan bank (BI,1999).

Akhir tahun 2000 terjadi kenaikan tingkat inflasi disertai dengan terus melemahnya nilai tukar rupiah. Faktor penyebab terbesar terjadinya kenaikan

inflasi adalah adanya kenaikan harga BBM (berkurangnya subsidi BBM oleh pemerintah). Relatif rendahnya suku bunga deposito domestik disebabkan oleh upaya perbankan untuk memaksimalkan pendapatan bunga di tengah kondisi belum pulihnya fungsi intermediasi perbankan. Suku bunga deposito domestik terus turun selama tahun 2003 (BI,2003).

4.1.4 Suku Bunga Deposito Valuta Asing

Pada triwulan ke IV tahun 1994 suku bunga LIBOR untuk jangka waktu tiga bulan mencapai 6,5%, padahal untuk triwulan sebelumnya pada tahun yang sama suku bunga hanya sebesar 5,5%. Berbeda dengan suku bunga valuta asing di tahun 1995 menunjukkan penurunan dimana pada saat itu suku bunga domestik mengalami kenaikan. Suku bunga valuta asing masih mengalami penurunan di tahun 1996, namun tidak secepat penurunan suku bunga domestik (BI,1996).

Secara umum suku bunga LIBOR tahun 1997 mengalami kenaikan sampai akhir tahun, kondisi ini berbeda dengan tahun berikutnya (1998) yang mengalami penurunan dari awal tahun hingga akhir tahun. Di awal tahun 1999 suku bunga deposito valuta asing terus menerus meningkat sampai akhir tahun 2000. Kenaikan suku bunga deposito valuta asing ini tidak dapat terus dipertahankan di awal tahun 2001, sebaliknya suku bunga terus menerus turun sampai akhir periode penelitian (BI,2003).

4.1.5 Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS

Perkembangan nilai tukar rupiah tidak dapat dipisahkan dari perkembangan di sisi eksternal yang ditandai dengan pemulihan ekonomi negara-negara industri dan meningkatnya suku bunga-valuta asing. Turunnya laju inflasi mengakibatkan nilai tukar rupiah mengalami apresiasi pada periode laporan (triwulan IV-1994). Pada akhir triwulan IV 1995 tepatnya tanggal 29 Desember, BI memperkenalkan kisaran kurs intervensi sebesar 3%. Kisaran kurs tersebut diberlakukan mulai Januari 1996 dengan tujuan untuk mengantisipasi kecenderungan semakin melebarnya perbedaan suku bunga domestik dengan suku bunga valuta asing yang bertujuan

mengamankan transaksi devisa yang dilakukan oleh bank-bank devisa. Nilai tukar rupiah terus melemah terhadap USD seiring dengan terus menguatnya USD terhadap mata uang dunia dan berkurangnya pasokan USD di pasar valuta asing dalam negeri.

Upaya yang dilakukan pemerintah pada akhir tahun 1998 dalam menghadapi krisis, menunjukkan perkembangan ke arah kondisi yang lebih stabil, meskipun nilai tukar rupiah pernah mengalami titik terendah pada pertengahan tahun yaitu sebesar Rp.14,900 per USD. Penguatan nilai tukar rupiah, antara lain dipengaruhi oleh berkurangnya kegiatan spekulatif di pasar valuta asing dan timbulnya kepercayaan masyarakat terhadap program restrukturisasi perekonomian dengan IMF (BI,1998).

Pergerakan nilai tukar rupiah di akhir 1999 relatif stabil, kendati terdapat sedikit fluktuasi yang diakibatkan oleh permintaan devisa untuk pembayaran hutang pada akhir tahun. Namun nilai tukar rupiah selama triwulan IV-2000 kembali melemah kondisi yang kurang baik ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya pembelian valuta asing dari korporasi (kebutuhan impor dan hutang luar negeri) dan pembelian valuta asing akibat sentimen negatif terhadap instabilitas kondisi sosial-politik di dalam negeri dan mulai kembali stabil di tahun 2001 (BI,2001).

Pergerakan nilai tukar rupiah terhadap USD selama triwulan IV-2001 relatif stabil, sehingga pengaruhnya terhadap inflasi juga kecil. Relatif stabilnya nilai tukar rupiah tidak terlepas dari kebijakan stabilitas nilai tukar oleh BI dengan menambah pasokan valuta asing di pasar valuta asing (sterilisasi valuta asing) secara intensif yang tercermin pada frekuensi dan jumlah yang cukup signifikan, tercapainya LoI dengan IMF dan tercapainya kesepakatan CGI.

Perkembangan nilai rupiah pada periode laporan 2002 secara keseluruhan menunjukkan kecenderungan penguatan, walaupun sempat terpuruk ke level Rp.9425,00 per USD akibat *shock* tragedi ~~Bait~~. Membaiknya perekonomian Indonesia diwarnai dengan nilai tukar rupiah yang stabil terhadap USD yang berkisar Rp.8500an per USD (BI,2002).

4.2 Analisis Data

Berdasarkan hasil estimasi Regresi Linear Berganda diperoleh koefisien regresi sebagai berikut:

$$\text{Deposito valas} = -94,744 + 0,357 \text{ PDB} + 15,419 \text{ RD} + 13,558 \text{ RF} + 8,054 \text{ r}$$

Hasil estimasi pada penelitian ini menunjukkan:

- nilai konstanta (β_0) negatif sebesar -94,744 artinya, bahwa jika variabel PDB, RD, RF, dan r tetap atau konstan atau nol, maka deposito valuta asing minus atau utang valuta asing sebesar 94,744 miliar rupiah;
- nilai koefisien (β_1) positif sebesar 0,357 artinya, jika pendapatan riil naik sebesar satu miliar rupiah, maka akan meningkatkan deposito valuta asing sebesar 0,357 miliar rupiah;
- nilai koefisien (β_2) positif sebesar 15,419 artinya, jika suku bunga deposito domestik naik sebesar satu persen, maka akan menaikkan deposito valuta asing sebesar 15,419 miliar rupiah;
- nilai koefisien (β_3) positif sebesar 13,558 artinya, jika suku bunga deposito valuta asing naik satu persen, maka akan menaikkan jumlah deposito valuta asing sebesar 13,558 miliar rupiah;
- nilai koefisien (β_4) positif sebesar 8,054 artinya, meningkatnya seribu rupiah nilai tukar rupiah terhadap dolar AS akan menaikkan jumlah deposito valuta asing sebesar 8,054 miliar rupiah.

4.2.1 Uji Statistik

1. Uji F

Menurut hasil analisis data, dapat diketahui bahwa uji F sebesar 239,112 pada kolom signifikan bernilai 0,000 hal ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar terhadap deposito valuta asing. Uji F dapat dilihat dengan tabel sebagai berikut:

Tabel 1: Hasil Analisis Regresi Berganda Untuk Uji F

Model	Jumlah Kuadrat	df	Rata-rata Kuadrat	F _{hitung}	Signifikansi
Regresi	38710.464	4	9677.616	239.112	0.000
Residual	1416.558	35	40.473		
Total	40127.022	39			

2. Uji t

Hasil pengujian masing-masing koefisien regresi secara individu dengan menggunakan Uji t berdasarkan lampiran 7 dapat diinformasikan sebagai berikut:

1. uji t pada variabel pendapatan riil (X_1) sebesar 2,717 dengan tingkat signifikansi 0,010, berarti pendapatan riil (X_1) berpengaruh signifikan terhadap deposito valuta asing (tingkat signifikan masih berada dibawah angka 0,5);
2. uji t pada variabel suku bunga deposito domestik (X_2) sebesar 9, 025 dengan tingkat signifikansi 0,000 berarti bahwa suku bunga deposito domestik (X_2) berpengaruh signifikan terhadap deposito valuta asing;
3. uji t pada variabel suku bunga deposito valuta asing (X_3) sebesar 4, 986 dengan tingkat signifikan 0,000 berarti bahwa suku bunga deposito valuta asing berpengaruh signifikan terhadap deposito valuta asing;
4. uji t pada variabel nilai tukar (X_4) sebesar 23, 688 dengan tingkat signifikansi 0,000 berarti bahwa nilai tukar (X_4) berpengaruh signifikan terhadap deposito valuta asing.

Hasil analisis dari Uji t secara sistematis dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2 : Hasil Analisis Regresi Berganda Untuk Uji t

Model	Koefisien Regresi	Standar Kesalahan	t _{hitung}	Signifikansi
1. Konstanta	-94.744	17.368	-5.455	0.000
2. Pendapatan Riil	0.357	0.131	2.717	0.000
3. Suku Bunga Deposito Domestik	15.419	1.709	9.025	0.000
4. Suku Bunga Deposito Valuta Asing	13.558	2.719	4.986	0.000
5. Nilai Tukar Rupiah	8.054	0.340	23.688	0.000

3. Koefisien Determinasi

Angka R sebesar 0,982 menunjukkan bahwa, terjadi korelasi yang kuat antara deposito valuta asing dengan pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap dolar. Koefisien determinasi (R^2) sebanyak 0,961 yang dapat dilihat pada lampiran 6 menunjukkan bahwa variabel- variabel bebas yaitu pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar, secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi variabel terikat yaitu deposito valuta asing sebesar 96,1% dan sisanya 3,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel penelitian.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Autokorelasi

Model penelitian ini telah lulus uji autokorelasi berdasarkan hasil analisis pada lampiran 8, angka DW diantara -2 sampai 2 yaitu sebesar 1,515, maka H_a ditolak dan H_o diterima yang berarti dalam penelitian ini tidak terdapat Autokorelasi.

2. Uji Heterokedastisitas

Dari grafik pada lampiran 9 terlihat bahwa titik pada *scatter* tersebar secara acak dan menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model

3. Uji Multikolinearitas

Hasil analisis pada model yang ditunjukkan pada lampiran 10 membuktikan bahwa nilai VIF dan TOLERANCE juga mendekati angka 1 untuk setiap variabel bebasnya, maka dapat disimpulkan bahwa dalam model tidak terdeteksi adanya Multikolinearitas. Begitu pula, jika dilihat dengan korelasi antar variabel bebas, pada output COEFFICIENT CORRELATIONS terlihat semua berada dibawah 0,5. Korelasi antar variabel-variabel bebas:

- a. korelasi antara variabel pendapatan riil dengan suku bunga deposito domestik bernilai 0,260;
- b. korelasi antara variabel pendapatan riil dengan suku bunga deposito valuta asing yang bernilai 0,331;
- c. korelasi antara variabel pendapatan riil dengan nilai tukar rupiah bernilai -0,082;
- d. korelasi antara variabel suku bunga deposito domestik bernilai dengan suku bunga deposito valuta asing yang hanya bernilai -0,127;
- e. korelasi antara variabel suku bunga deposito domestik dengan nilai tukar rupiah bernilai -0,365;
- f. korelasi antara variabel suku bunga deposito valuta asing dengan nilai tukar rupiah yang bernilai 0,402.

Berikut tabel dari nilai TOLERANCE dan VIF:

Tabel 3: Hasil Analisis Regresi Berganda Untuk Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF
1. Pendapatan riil	0.779	1.284
2. Suku Bunga Deposito Domestik	0.807	1.239
3. Suku Bunga Deposito Valuta Asing	0.700	1.429
4. Nilai Tukar Rupiah	0.720	1.388

4.3 Pembahasan

a. Pendapatan Riil

Hasil uji statistik dengan regresi linear berganda untuk mengetahui adanya pengaruh antara pendapatan riil dengan deposito valuta asing menunjukkan nilai koefisien regresi pendapatan riil (β_1) sebesar 0,357. Hasil ini mengindikasikan bahwa pendapatan riil berpengaruh terhadap deposito valuta asing. Indikasi tersebut sesuai dengan pendapat Keynes yang mengungkapkan bahwa, dalam perekonomian terbuka penjumlahan pembelanjaan domestik dan yang dilaksanakan oleh pihak luar negeri atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh faktor-faktor domestik yang dapat dinotasikan dengan $Y = C + I + G + X - M$ dan $S = I + X - M$, maka dapat dibuat persamaan $Y = C + G + S$ (Salvatore, 1997; 180). Notasi S dalam perekonomian terbuka dapat berbentuk mata uang domestik maupun mata valuta asing dikarenakan kebutuhan negara tersebut dalam berinteraksi dengan negara lain.

Kebutuhan negara untuk membayar impor, utang luar negeri, mendanai investasi luar negeri (modal jangka pendek dan jangka panjang), atau kebutuhan mendesak seperti biaya pendidikan dan pengobatan di luar negeri. Semua kebutuhan luar negeri itu didepositokan kedalam bentuk valuta asing, sehingga mempengaruhi jumlah cadangan valuta asing yang tersedia suatu negara.

b. Suku bunga deposito

Hasil uji statistik regresi linear berganda untuk variabel suku bunga nilai koefisiennya masing-masing $\beta_2 = 15,419$ untuk suku bunga deposito domestik dan $\beta_3 = 13,558$ untuk suku bunga deposito valuta asing. Artinya, baik suku bunga deposito domestik, maupun suku bunga depositio valuta asing secara signifikan mempunyai pengaruh yang positif terhadap deposito valuta asing. Hasil analisis ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Insukindro, karena dalam penelitian ini koefisien dari suku bunga deposito domestik bernilai positif, sedangkan dalam penelitian Insukindro koefisien dari suku bunga deposito domestik bernilai negatif.

Hasil analisa ini menunjukkan kondisi substitusi aset yang tidak sempurna. Idealnya, jika suku bunga deposito domestik naik, sedangkan suku bunga deposito valuta asing tetap atau turun, maka jumlah deposito valuta asing akan turun, karena para deposan mengalihkan asetnya kedalam bentuk deposito domestik yang menawarkan keuntungan yang lebih tinggi atau dengan kata lain suku bunga deposito domestik mempunyai pengaruh yang negatif terhadap deposito valuta asing yang tercermin pada nilai koefisien (β_2) yang negatif. Hasil analisa pada model menunjukkan hal yang sebaliknya, karena nilai koefisien suku bunga deposito domestik (β_2) mempunyai tanda yang positif. Tanda positif ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga deposito domestik tidak akan mengurangi deposito valuta asing atau juga dapat diartikan bahwa kenaikan suku bunga deposito domestik berbanding lurus dengan kenaikan deposito valuta asing.

Suku bunga riil dalam perhitungannya mengaitkan tingkat inflasi dengan suku bunga nominal. Relatif lebih tingginya suku bunga deposito domestik daripada suku bunga valuta asing dan nilai koefisien dari suku bunga deposito domestik yang bertanda positif dalam model ($\beta_2 = 15,419$), menunjukkan adanya tingkat resiko (inflasi) yang lebih besar dibanding dengan tingkat keuntungan yang ditawarkan (suku bunga nominal). Dalam teori kebijakan moneter Keynes, meningkatnya suku bunga pada perekonomian merupakan sarana dari kebijakan moneter ketat yang digunakan untuk menanggulangi tekanan inflasi (Salvatore, 1997:230). Inflasi yang merupakan salah satu bentuk resiko dalam berinvestasi (deposito) harus diperhitungkan secara matang oleh para deposan dalam memprediksi tingkat inflasi di masa mendatang. Tingginya inflasi yang mencapai angka 82,60% pada masa krisis (September 1998), dimana sebelum krisis tingkat inflasi hanya berkisar 10% ke bawah, membuat para investor (deposan) enggan mendepositokannya dalam bentuk rupiah mengingat ketidakpastian kondisi perekonomian Indonesia saat itu jika dilihat dari sisi tingkat inflasi yang fluktuatif. Tingginya tingkat inflasi inilah yang diperkirakan oleh BI sebagai faktor utama adanya tanda positif dalam nilai koefisien suku

bunga deposito domestik (β_2) dan suku bunga deposito yang tinggi merupakan indikasi tentang tingginya tingkat inflasi di Indonesia, sehingga berinvestasi (deposito) dalam bentuk rupiah mempunyai resiko yang lebih besar di masa mendatang dibanding mendepositokannya dalam bentuk valuta asing.

Pengaruh suku bunga deposito valuta asing (β_3) yang berbanding lurus dengan deposito valuta asing dapat dipahami secara sederhana sebagai ketertarikan para deposan terhadap tingginya suku bunga deposito valuta asing dapat memberikan dorongan untuk menyimpan asetnya dalam bentuk deposito valuta asing. Namun, jika suku bunga deposito valuta asing tersebut mengalami penurunan belum tentu deposito valuta asing juga ikut turun jumlahnya. Para deposan terlebih dahulu membandingkan keuntungan dan tingkat resiko di masa mendatang dari kedua suku bunga riilnya (domestik dan valuta asing). Suku bunga deposito valuta asing yang secara nominal rendah, namun secara riil mempunyai keuntungan lebih besar atau memiliki nilai resiko yang lebih kecil di masa mendatang dibandingkan dengan suku bunga deposito domestik yang secara nominal tinggi, namun mempunyai nilai keuntungan yang lebih kecil atau nilai resiko yang lebih besar, maka para deposan akan lebih memilih menempatkan asetnya ke dalam bentuk deposito valuta asing.

Perkiraan imbalan yang dipertimbangkan deposan dalam memilih aset adalah perkiraan imbalan riil (*real rate of return*) yang didapat dari perhitungan nilai-nilai aset dan berbagai bentuk produk yang sering digunakan oleh para deposan. Inilah yang sebenarnya yang harus dipertimbangkan mengingat tujuan pokok menabung adalah mempersiapkan konsumsi di masa yang akan datang. Hanya imbalan riil yang dapat mengukur seberapa banyak barang dan jasa yang dapat dibeli oleh si penabung di masa mendatang sebagai tambahan bagi kesediaannya mengurangi konsumsi sekarang untuk ditabung.

Para pelaku di pasar valuta asing mendasarkan permintaan terhadap deposito dalam valuta asing pada perkiraan imbalan aset (mata uang) yang bersangkutan. Perkiraan imbalan memerlukan beberapa informasi seperti, perubahan nilai uang dari deposito tersebut yang berasal dari suku bunga valuta asing, yakni sejumlah imbalan yang diterima seseorang atas kesediaannya dalam mendepositokan sejumlah valuta asing selama jangka waktu tertentu. Para deposan tidak akan mempersoalkan aset mana yang dipilih untuk portofolionya, jika kedua aset (deposito domestik dan deposito valuta asing) satu sama lain merupakan substitusi yang sempurna, artinya kedua macam portofolio tersebut mempunyai imbalan (suku bunga) yang sama besarnya.

Dalam dunia nyata yang terjadi adalah kondisi yang sebaliknya, yaitu adanya perbedaan antara suku bunga deposito domestik dan suku bunga deposito valuta asing. Suku bunga deposito domestik yang meningkat, sedangkan suku bunga valuta asing dalam keadaan tetap, maka deposan cenderung menanamkan uangnya ke dalam bentuk deposito domestik, begitu juga sebaliknya. Perbedaan suku bunga ini terjadi tergantung pada kondisi perekonomian masing-masing negara. Suatu negara yang suku bunganya meningkat mengindikasikan adanya uang yang lebih ketat, yaitu pembatasan jumlah uang beredar di negara tersebut. Suku bunga yang membumbung tinggi dibanding dengan suku bunga di negara-negara lain, mencerminkan bahwa negara tersebut sedang dalam keadaan inflasi (Lindert, 1995: 373). Suku bunga deposito domestik yang begitu tinggi dibanding yang lain, belum dapat menjamin para deposan untuk menanamkan uangnya dalam bentuk deposito domestik. Para deposan akan melihat apakah kenaikan suku bunga yang ditawarkan dipengaruhi oleh adanya inflasi atau tidak, yaitu ketika kenaikan suku bunga akibat terjadinya kenaikan inflasi di negara tersebut dan jika hal ini terjadi para deposan enggan menginvestasikan uangnya sekalipun imbalan yang ditawarkan tinggi. Para deposan lebih memilih aset-aset yang nilai resikonya cenderung lebih kecil walaupun dengan suku bunga yang juga lebih kecil, namun sisi return riilnya yang diutamakan.

c. Nilai Tukar

Menurut hasil analisa regresi linear berganda, nilai koefisien dari nilai tukar rupiah terhadap USD adalah sebesar 5,054 dan berada di tingkat signifikan. Angka ini menunjukkan, bahwa didalam model penelitian nilai tukar rupiah terhadap USD memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap deposito valuta asing. Dapat dijelaskan lebih lanjut, bahwa ketika nilai tukar rupiah terhadap USD mengalami kenaikan (depresiasi), maka deposito valuta asing (USD) juga meningkat, sebaliknya jika nilai tukar rupiah terhadap USD menurun, maka deposito dalam USD juga menurun. Nilai tukar rupiah terhadap USD ini senantiasa mengalami perubahan seiring dengan besar-kecilnya kebutuhan-kebutuhan USD dalam transaksi internasional. USD sebagai mata uang yang konvertibel, dimana mata uang dapat diterima sebagai alat tukar oleh semua negara di dunia, maka keberadaannya tidak hanya digunakan oleh kedua negara yang sedang bertransaksi dan salah satunya adalah negara Amerika Serikat (negara pencetak mata uang USD). Lebih luas dari itu USD dapat digunakan oleh kedua negara yang melakukan transaksi internasional yang keduanya bukan merupakan negara Amerika Serikat. Hal ini dapat terjadi ketika misalnya Indonesia mengekspor kelapa sawit ke Filipina, maka bisa saja eksportir Indonesia meminta pembayaran dari importir Filipina dalam bentuk USD (bukan dalam Peso Filipina). Luasnya penggunaan USD oleh berbagai negara ini, menyebabkan nilai tukar rupiah terhadap USD senantiasa mengalami perubahan yang tidak sama dari waktu ke waktu.

Pergerakan nilai tukar rupiah terhadap USD selama periode penelitian tidak seluruhnya stabil. Sebelum terjadi krisis di Indonesia (1994.I-1997.II), nilai tukar rupiah relatif stabil, yaitu berada di bawah angka Rp 2500.00an per USD, namun ketika krisis berlangsung (mulai 1997.III) rupiah terdepresiasi terhadap USD sebesar Rp. 3275,00 per USD. Lonjakan cukup tajam terjadi di tahun 1998.II, dimana saat itu rupiah merosot ke level 14.900,00 per USD dan ini merupakan titik terendah selama periode penelitian. Sesuai dengan hasil analisis pada model penelitian, nilai tukar rupiah mempunyai koefisien yang

positif terhadap deposito valuta asing data BI memperlihatkan, bahwa deposito valuta asing menunjukkan angka tertinggi selama periode penelitian yaitu pada triwulan kedua tahun 1998 sebesar Rp. 156 2000.000.000,00 yang merupakan waktu yang sama ketika rupiah berada pada titik terendah (Rp 14.900,00 per USD). Data tersebut dapat menjelaskan tentang suku bunga domestik yang meningkat justru meningkatkan deposito valuta asing. Suku bunga domestik yang relatif lebih tinggi belum mampu menarik investor untuk mendepositokan uangnya dalam bentuk rupiah, karena pada masa krisis tersebut investor lebih tertarik dengan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS daripada perbedaan antara suku bunga deposito domestik dengan suku bunga deposito valuta asing. Rupiah yang terdepresiasi terhadap dolar AS lebih menjanjikan keuntungan bagi para investor daripada kenaikan suku bunga deposito domestik terhadap suku bunga deposito valuta asing, sehingga investor mendepositokan uangnya dalam bentuk valuta asing lebih banyak daripada ketika Rupiah terdepresiasi.

Selama krisis berlangsung samapai tahun 2002.IV nilai tukar terus berfluktuasi, namun setelah memasuki tahun 2003 hingga akhir periode penelitian rupiah relatif stabil yaitu berkisar Rp 8500,00an per USD. Bank Indonesia memperkirakan gejolak nilai tukar rupiah yang terjadi pada awal krisis (1997) dipengaruhi oleh faktor-faktor sebagai berikut:

- a) Krisis nilai tukar mata uang di kawasan ASEAN yang belum reda;
- b) Menguatnya USD terhadap hampir seluruh mata uang dunia, dikarenakan oleh perekonomian Amerika Serikat yang ekspansif sehingga mendorong investor mengalihkan dananya ke USD;
- c) Berkurangnya pasokan USD di pasar valuta asing dikarenakan menurunnya arus modal masuk dan turunnya ekspor Indonesia, sementara permintaan terhadap USD tetap tinggi (untuk pembayaran utang yang jatuh tempo dan belum di hedge);
- d) Kurangnya kepercayaan para pelaku pasar terhadap pemerintah dalam upaya meningkatkan efisiensi di sekitar sektor riil dan dalam menyetatkan sektor keuangan terutama perbankan;

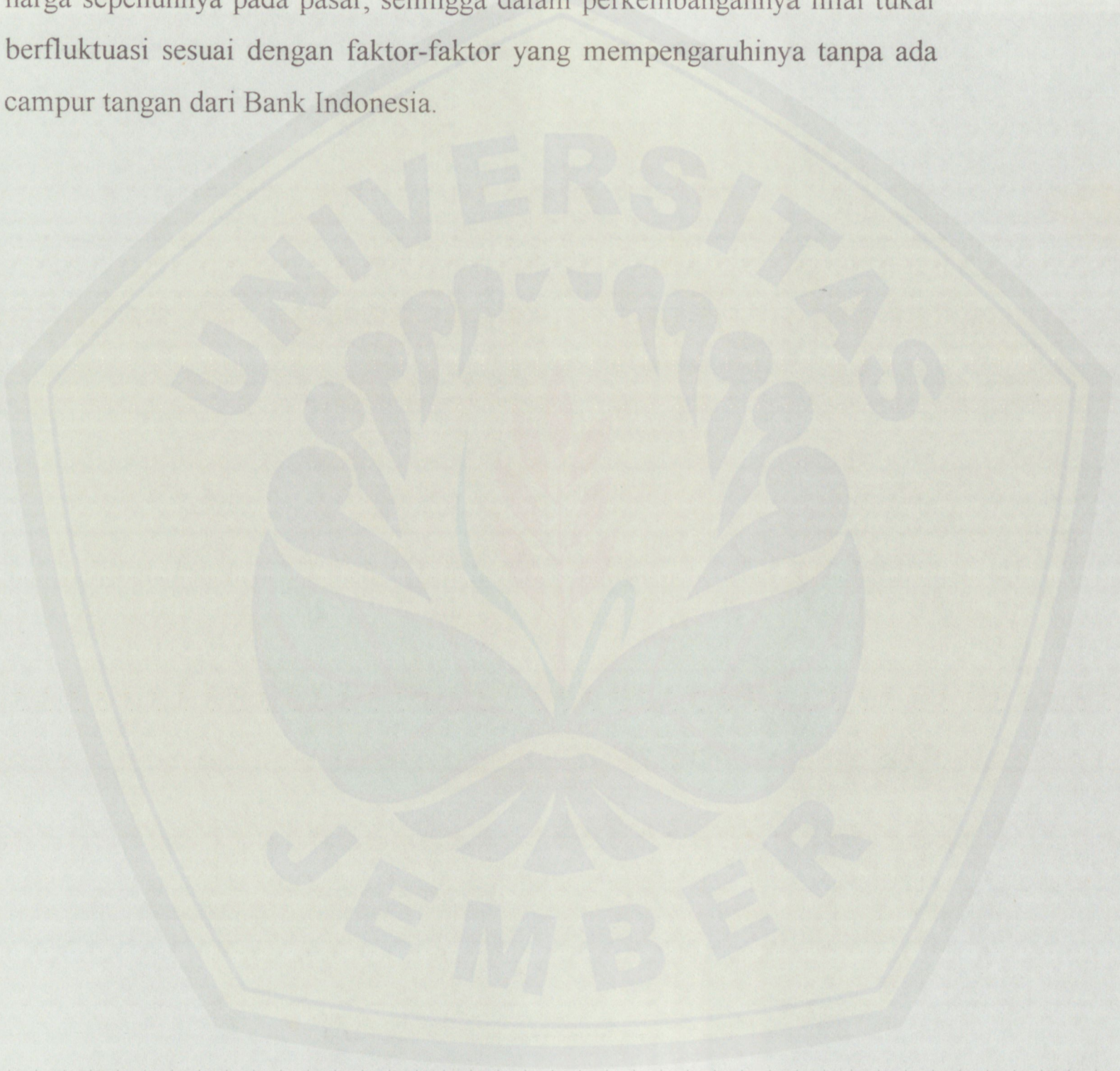
e) maraknya spekulasi serta mudahnya masyarakat termakan isu.

Tidak jauh berbeda dengan 1997, terpuruknya nilai tukar rupiah sampai ke tingkat Rp 14.900,00 per USD dipengaruhi oleh ketidakstabilan politik di Indonesia seperti lengsernya kepresidenan Soeharto dan berbagai macam kerusuhan (Tragedi Trisakti dan berbagai penjarahan yang terjadi di kota-kota besar). Keadan yang kian mencekam ini membuat para investor enggan atau meninggalkan Indonesia dan mencari alternatif lain sebagai lahan untuk berinvestasi yang mempunyai nilai resiko yang relatif lebih kecil. Kelangkaan USD di pasar valuta asing di Indonesia (arus keluar modal), menyebabkan nilai tukar rupiah semakin melemah. Nilai tukar rupiah mulai membaik ketika pemerintah berhasil menjalin kesepakatan dengan IMF dan adanya restrukturisasi utang, namun demikian sekali waktu nilai tukar masih menunjukkan pola yang fluktuatif.

Data empiris dari kedua tahun tersebut (1997-1998) memperlihatkan adanya faktor resiko yang begitu kuat mempengaruhi pergerakan nilai tukar. Pengaruh resiko yang dimaksud tidak hanya berasal dari kegiatan perkembangan ekonomi (adanya krisis yang melonjakkan angka inflasi), namun juga resiko dari perkembangan stabilitas politik dimana pentingnya memberikan rasa aman kepada para investor ketika melakukan investasi di Indonesia. Kerusuhan yang terjadi di berbagai daerah telah merugikan sektor riil, sementara ulah para spekulan yang menimbun sebagian barang-barang komoditi menyebabkan kelangkaan atas barang-barang tersebut yang berdampak besar pada kenaikan inflasi. Dalam bidang ekspor kenaikan inflasi menyebabkan harga barang-barang ekspor menjadi mahal dalam satuan rupiah, namun begitu murah dalam satuan USD (rupiah terdepresiasi terhadap USD).

Mekanisme pembentukan nilai tukar diatas merupakan salah satu contoh dari Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas, sebagaimana yang telah ditetapkan oleh pemerintah (Bank Indonesia), bahwa pada tanggal 14 Agustus 1997 BI menetapkan kebijakan nilai tukar, yaitu perubahan sistem nilai tukar dari sistem nilai tukar mengambang terkendali menjadi sistem

nilai tukar mengambang bebas. Pergantian sistem nilai tukar ini ditandai dengan menghapus kebijakan kurs intervensi yang berlaku pada sistem nilai tukar mengambang terkendali. Sistem nilai tukar mengambang bebas yang saat ini dipakai di Indonesia, yaitu menyerahkan mekanisme pembentukan harga sepenuhnya pada pasar, sehingga dalam perkembangannya nilai tukar berfluktuasi sesuai dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya tanpa ada campur tangan dari Bank Indonesia.

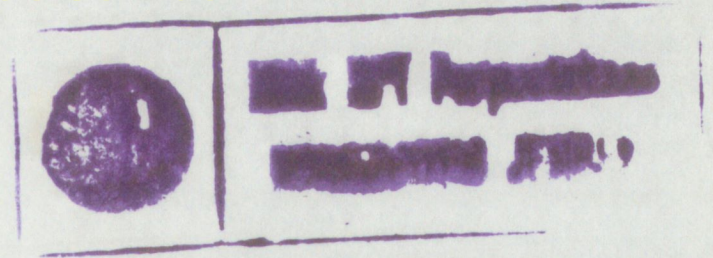


1919
No. 10

51



52



V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda:

$$Y = -94,744 + 0,357 X_1 + 15,419X_2 + 13,558X_3 + 8,054X_4$$

maka, dapat diambil kesimpulan:

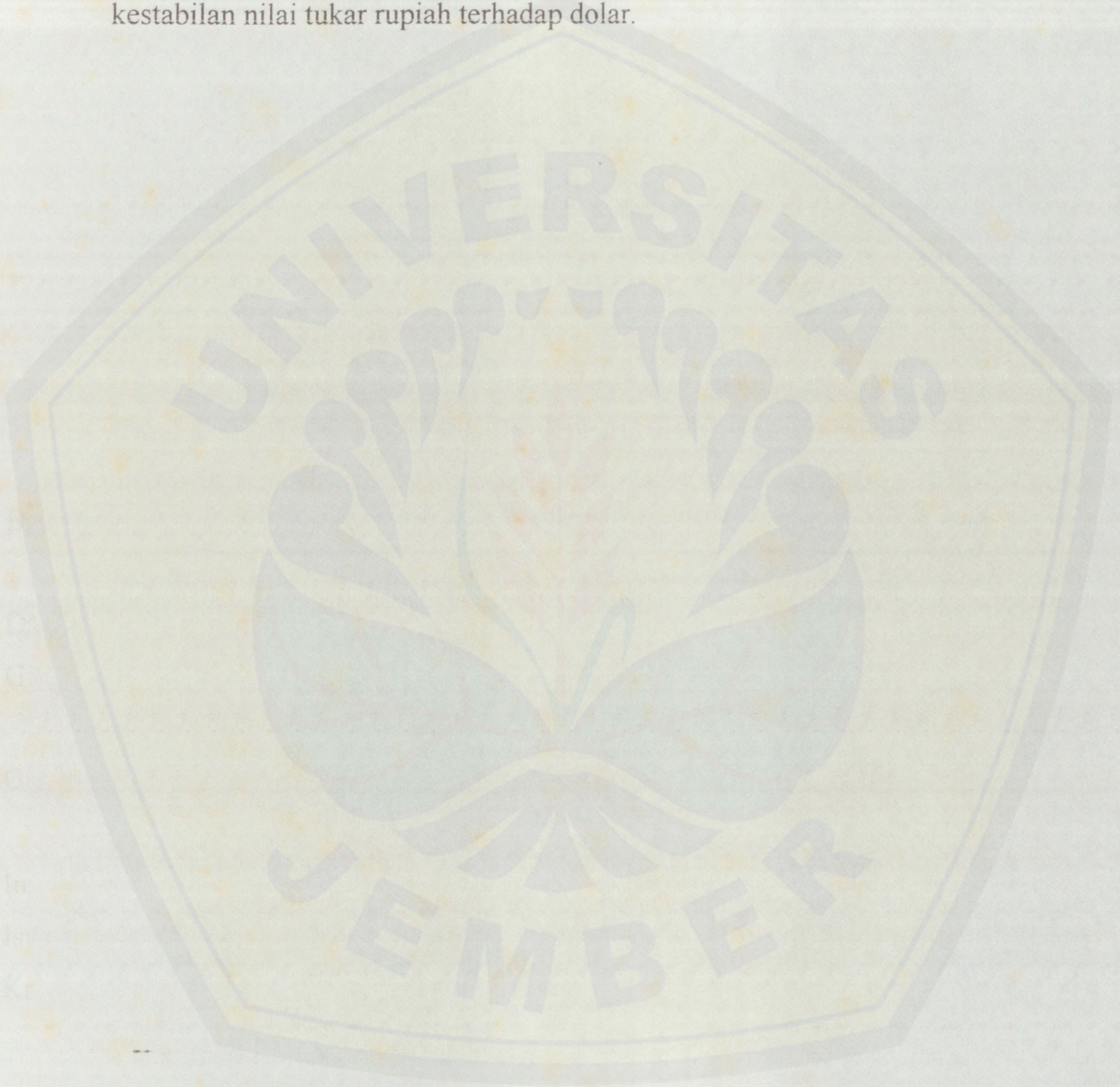
1. pendapatan riil, suku bunga deposito domestik, suku bunga deposito valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap deposito valuta asing yang ditunjukkan oleh nilai uji F sebesar 239,119;
2. pendapatan riil berpengaruh terhadap deposito valuta asing sebesar 2,717 dan pengaruhnya signifikan;
3. suku bunga deposito domestik mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap deposito valuta asing sebesar 9,025;
4. suku bunga deposito valuta asing mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap deposito valuta asing sebesar 4,986;
5. nilai tukar rupiah terhadap dolar AS memiliki pengaruh yang juga signifikan terhadap deposito valuta asing yaitu sebesar 23,688.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan, maka saran yang dapat diberikan, adalah:

1. pemerintah hendaknya memberikan kebijakan yang menunjang untuk menaikkan pendapatan riil, misalnya memberikan kepastian hukum kepada para investor asing yang ingin menanamkan investasinya di Indonesia, sehingga ketika dana investor itu masuk (berupa valuta asing), maka cadangan devisa pemerintah juga akan bertambah. Kebijakan juga bisa berupa pemberian kemudahan-kemudahan bagi masyarakat yang ingin mendirikan usaha, sehingga dapat menghidupkan sektor riil yang mana produk yang dihasilkan dapat di ekspor yang akan mendatangkan devisa;

2. pemerintah hendaknya mampu menangani inflasi dengan segera, sehingga suku bunga deposito domestik yang ditetapkan dapat berjalan efektif terhadap perubahan suku bunga deposito valuta asing;
3. pemerintah hendaknya mengeluarkan kebijakan yang dapat menjaga kestabilan nilai tukar rupiah terhadap dolar.



DAFTAR PUSTAKA

Aliman. 1998. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*

Bank Indonesia. 1998. *Pasar Keuangan di Indonesia, Bagian Studi Struktur dan Perkembangan Pasar Keuangan, Urusan riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter*, Jakarta.

_____. 2003. *Laporan bulanan: Ekonomi Moneter dan Perbankan, Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter*, berbagai edisi, Jakarta.

_____. *Tinjauan Triwulan: Perkembangan Ekonomi dan Moneter, Urusan Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter*, berbagai edisi, Jakarta.

_____. *Laporan Tahunan: Ekonomi Moneter dan Perbankan, Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter*, berbagai edisi, Jakarta.

Badan Pusat Statistik. 2001. *Laporan Perekonomian Indonesia, Keuangan Harga – Harga dan Jasa*, Jakarta.

Dajan. 1973. *Pengantar Metode Statistik*, Jilid II, LP3ES, Jakarta.

Gilarso.T. 1992. *Pengantar Ilmu Ekonomi Bagian Makro*, Kanisius Yogyakarta.

Gujarati.D. 2002. *Ekonometrika Dasar*, Terjemahan Sumarno Zein, Erlangga, Jakarta.

Insukindro, 1992, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, BPFE, Yogyakarta.

Iswardono.1999, *Uang dan Bank*, Cetakan keenam, BPFE, Yogyakarta.

Krugman,P.1994.*Ekonomi Internasional*, Terjemahan Haris Munandar dan Faisal H.Basri, Edisi Kedua, Buku Kedua: Moneter, PT.Raja Grafindo Persada Jakarta.

Kuncoro, Mudrajat. 2001a. *Manajemen Keuangan Internasional, Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*, Edisi kedua, BPFE, Yogyakarta.

_____. 2001b. *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*, Edisi Pertama, Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.

- Lindert,P. 1995.*Ekonomi Internasional*, Terjemahan Burhanudin
Abdullah,Edisi Kedelapan, Cetakan Keempat,Erlangga, Jakarta .
- Lipsey,R. 1993. *Pengantar Makroekonomi*, Edisi Kedelapan Erlangga, Jakarta.
- Partadiredja,A.1997.*Perhitungan Pendapatan Nasional, Pengantar keAnalisa
Ekonomi Makro*,LP3ES,Jakarta.
- Salvatore,D. 1997, *Ekonomi Internasional*, Terjemahan Haris Munandar,Edisi
Kelima, Jilid 2, Erlangga, Jakarta.
- Santoso, S.2002, *Buku Latihan SPSS, Statistik Parametrik*, Cetakan Ketiga, PT.
Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Sukirno, S.2000. *Makroekonomi Modern, Perkembangan Pemikiran dari
Klasik Hingga Keynesian Baru*, Edisi Pertama, PT. RajaGrafindo
Persada, Jakarta.
- Supranto, J, 2001, *Statistik, Teori dan Aplikasi*, Edisi Keenam, Jilid 2,
Erlangga, Jakarta.



LAMPIRAN

Lampiran 1: Deposito Valuta Asing (Y)

Deposito Valuta Asing (USD) dalam Miliar Rupiah
Periode Tahun 1994(I)-2003(IV)

Tahun	Triwulan	Y (Rp)
1994	1	26.180.000.000
1994	2	26.620.000.000
1994	3	28.300.000.000
1994	4	28.610.000.000
1995	1	31.160.000.000
1995	2	32.100.000.000
1995	3	31.910.000.000
1995	4	34.540.000.000
1996	1	36.550.000.000
1996	2	38.360.000.000
1996	3	39.460.000.000
1996	4	43.500.000.000
1997	1	44.370.000.000
1997	2	46.380.000.000
1997	3	69.420.000.000
1997	4	80.650.000.000
1998	1	94.110.000.000
1998	2	156.200.000.000
1998	3	127.400.000.000
1998	4	103.800.000.000
1999	1	109.800.000.000
1999	2	91.950.000.000
1999	3	104.400.000.000
1999	4	85.640.000.000
2000	1	86.670.000.000
2000	2	87.740.000.000
2000	3	83.940.000.000
2000	4	93.860.000.000
2001	1	99.130.000.000
2001	2	111.600.000.000
2001	3	92.230.000.000
2001	4	97.940.000.000
2002	1	94.200.000.000
2002	2	82.690.000.000
2002	3	86.440.000.000
2002	4	81.710.000.000
2003	1	78.040.000.000
2003	2	74.620.000.000
2003	3	74.040.000.000
2003	4	76.840.000.000

Lampiran 2: Pendapatan Riil (X_1)Pendapatan Riil dalam Miliar Rupiah
Periode 1994(I)-2003(IV)

Tahun	Triwulan	X_1 (Rp)
1994	1	68.500.000.000
1994	2	81.940.000.000
1994	3	95.380.000.000
1994	4	108.800.000.000
1995	1	92.550.000.000
1995	2	94.200.000.000
1995	3	99.130.000.000
1995	4	97.890.000.000
1996	1	98.430.000.000
1996	2	100.900.000.000
1996	3	107.100.000.000
1996	4	108.000.000.000
1997	1	106.600.000.000
1997	2	107.800.000.000
1997	3	109.000.000.000
1997	4	110.200.000.000
1998	1	101.200.000.000
1998	2	94.130.000.000
1998	3	89.800.000.000
1998	4	89.560.000.000
1999	1	93.970.000.000
1999	2	93.850.000.000
1999	3	95.130.000.000
1999	4	95.100.000.000
2000	1	98.580.000.000
2000	2	98.470.000.000
2000	3	100.700.000.000
2000	4	99.950.000.000
2001	1	102.500.000.000
2001	2	101.800.000.000
2001	3	104.100.000.000
2001	4	102.800.000.000
2002	1	104.700.000.000
2002	2	106.600.000.000
2002	3	109.500.000.000
2002	4	106.100.000.000
2003	1	109.300.000.000
2003	2	74.6200.000.000
2003	3	74.040.000.000
2003	4	76.840.000.000

Lampiran 3: Suku Bunga Deposito Domestik (X_2)Suku Bunga Deposito Domestik dalam Persen
Periode 1994(I)-2003(IV)

Tahun	Triwulan	X_2 (%)
1994	1	3,77
1994	2	3,58
1994	3	3,39
1994	4	3,20
1995	1	3,65
1995	2	3,72
1995	3	3,78
1995	4	3,85
1996	1	3,94
1996	2	4,01
1996	3	4,09
1996	4	4,17
1997	1	4,08
1997	2	4,09
1997	3	4,11
1997	4	4,12
1998	1	4,82
1998	2	5,11
1998	3	5,40
1998	4	5,69
1999	1	5,31
1999	2	5,33
1999	3	5,35
1999	4	5,37
2000	1	4,25
2000	2	3,81
2000	3	3,38
2000	4	2,94
2001	1	3,83
2001	2	3,92
2001	3	4,01
2001	4	4,10
2002	1	4,13
2002	2	4,20
2002	3	4,27
2002	4	4,34
2003	1	3,87
2003	2	3,72
2003	3	3,43
2003	4	3,58



Lampiran 4: Suku Bunga Deposito Valuta Asing(X_3)Suku Bunga Deposito Valuta Asing dalam Persen
Periode 1994(I)-2003(IV)

Tahun	Triwulan	X_3 (%)
1994	1	1,17
1994	2	1,28
1994	3	1,40
1994	4	1,51
1995	1	1,47
1995	2	1,52
1995	3	1,57
1995	4	1,62
1996	1	1,44
1996	2	1,41
1996	3	1,38
1996	4	1,35
1997	1	1,46
1997	2	1,48
1997	3	1,50
1997	4	1,51
1998	1	1,42
1998	2	1,40
1998	3	1,37
1998	4	1,35
1999	1	1,40
1999	2	1,40
1999	3	1,41
1999	4	1,42
2000	1	1,58
2000	2	1,65
2000	3	1,72
2000	4	1,79
2001	1	1,23
2001	2	1,04
2001	3	0,86
2001	4	0,68
2002	1	0,68
2002	2	0,57
2002	3	0,46
2002	4	0,35
2003	1	0,40
2003	2	0,35
2003	3	0,30
2003	4	0,25

Lampiran 5: Nilai Tukar Rupiah(X_4)

Nilai Tukar Rupiah dalam Ribuan Rupiah
Periode 1994(I)-2003(IV)

Tahun	Triwulan	X_4 (Rp)
1994	1	2.144
1994	2	2.160
1994	3	2.181
1994	4	2.200
1995	1	2.219
1995	2	2.246
1995	3	2.276
1995	4	2.306
1996	1	2.338
1996	2	2.342
1996	3	2.340
1996	4	2.383
1997	1	2.419
1997	2	2.450
1997	3	3.275
1997	4	4.650
1998	1	8.325
1998	2	14.900
1998	3	10.700
1998	4	8.025
1999	1	6.865
1999	2	6.726
1999	3	6.386
1999	4	7.100
2000	1	7.590
2000	2	8.735
2000	3	8.780
2000	4	9.595
2001	1	10.400
2001	2	11.440
2001	3	9.675
2001	4	10.400
2002	1	9.655
2002	2	8.730
2002	3	9.015
2002	4	8.940
2003	1	8.908
2003	2	8.285
2003	3	8.339
2003	4	8.465

Lampiran 6 : Koefisien Determinasi (R^2) dan Uji F

Regression

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.982 ^a	.965	.961	6.36185

a. Predictors: (Constant) Nilai Tukar Rupiah thd US\$(Ribu Rupiah), Pendapatan Riil(Milyar Rupiah), Suku Bunga Deposito Domestik(%), Suku Bunga Deposito Valuta Asing(%)

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4	9677.616	239.112	.000 ^a
	Residual	35	40.473		
	Total	39			

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar Rupiah thd US\$(Ribu Rupiah), Pendapatan Riil(Milyar Rupiah), Suku Bunga Deposito Domestik(%), Suku Bunga Deposito Valuta Asing(%)

b. Dependent Variable: Deposito Valuta Asing(Milyar Rupiah)

Lampiran 8 : Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.982 ^a	.965	.961	6.36185	1.962

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar Rupiah thd US\$(Ribu Rupiah), Pendapatan Riil(Milyar Rupiah), Suku Bunga Deposito Domestik(%), Suku Bunga Deposito Valuta Asing(%)

b. Dependent Variable: Deposito Valuta Asing(Milyar Rupiah)

Lampiran 10 : Uji Multikolinearitas

Coefficients³

Model	Coefficients	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Pendapatan Riil(Milyar Rupiah)	.779	1.284
	Suku Bunga Deposito Domestik(%)	.807	1.239
	Suku Bunga Deposito Valuta Asing(%)	.700	1.429
	Nilai Tukar Rupiah: thd US\$(Ribu Rupiah)	.720	1.388

a. Dependent Variable: Deposito Valuta Asing(Milyar Rupiah)

Coefficient Correlations

Model		Nilai Tukar Rupiah thd US\$(Ribu Rupiah)	Pendapatan Riil(Milyar Rupiah)	Suku Bunga Deposito Domestik(%)	Suku Bunga Deposito Valuta Asing(%)
1	Correlations	1.000	-.082	-.365	.402
	Nilai Tukar Rupiah thd US\$(Ribu Rupiah)		1.000	.260	.331
	Pendapatan Riil(Milyar Rupiah)	-.082		1.000	-.127
	Suku Bunga Deposito Domestik(%)	-.365	.260		1.000
	Covariances	.402	.331	-.127	1.000
	Nilai Tukar Rupiah thd US\$(Ribu Rupiah)		-3.644E-03	-.212	.372
	Pendapatan Riil(Milyar Rupiah)	3.644E-03		5.837E-02	.118
	Suku Bunga Deposito Domestik(%)	-.212	5.837E-02		-.591
	Suku Bunga Deposito Valuta Asing(%)	.372	.118	-.591	

a. Dependent Variable: Deposito Valuta Asing(Milyar Rupiah)