

PENGARUH PERUBAHAN CADANGAN DEVISA
TERHADAP PERUBAHAN NILAI
TUKAR RUPIAH

SKRIPSI



Milik UPT Perpustakaan
UNIVERSITAS JEMBER

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

Oleh :

Fivin Nuraini
NIM : 990810201038

Asal : Hadiah
Pembelian
Terima : Tgl 2 FEB 2003
No. Induk : 515

Klass
658.15
NUR

p
e.1

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2002

JUDUL SKRIPSI

PENGARUH PERUBAHAN CADANGAN DEVISA
TERHADAP PERUBAHAN NILAI TUKAR
RUPIAH

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

N a m a : Fivin Nuraini

N. I. M. : 990810201038

Jur u s a n : Manajemen

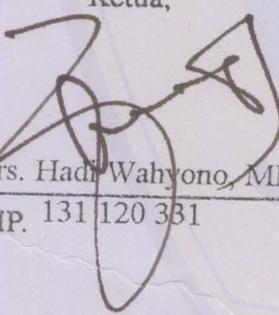
telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

24 Desember 2002

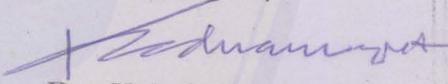
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar S a r j a n a dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

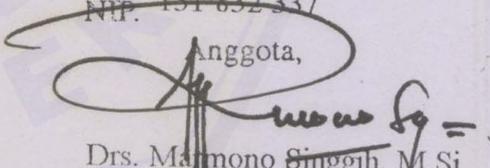
Ketua,


Drs. Hadi Wahyono, MM
NIP. 131 120 331

Sekretaris,

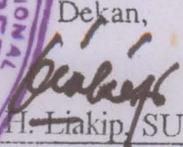

Drs. K. Indraningrat, M.Si
NIP. 131 832 337

Anggota,


Drs. M. M. Singgih, M.Si
NIP. 131 877 452



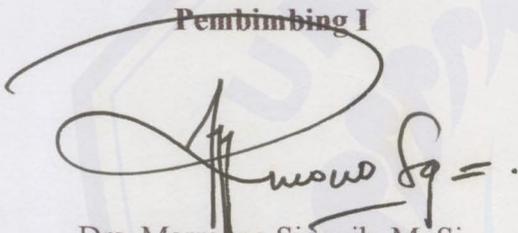
Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,


Drs. H. Liakip, SU
NIP. 130 531 976

LEMBAR PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Pengaruh Perubahan Cadangan Devisa Terhadap Perubahan Nilai Tukar Rupiah
Nama : Fivin Nuraini
NIM : 990810201038
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Pembimbing I



Drs. Marmono Singgih, M. Si
NIP. 131 877 452

Pembimbing II



Dra. Elok Sri Utami, M. Si
NIP. 131 877 449

Ketua Jurusan



Dra. Diah Yulisetiari, M. Si
NIP. 131 624 474

Tanggal Persetujuan: Desember 2002

Dengan Tulus Kupersembahkan Skripsi ini Untuk :

♥ *Orang Tuaku Tercinta :*

Bapak Matsurah dan Ibu Siti Salimah

atas luasnya samudra cinta, kasih sayang,
pengorbanan serta doa restu tak kenal lelah yang diberikan

♥ *My lovely Brothers and Sisters :*

Mas Yoyok, Mbak Yayuk, Mas Nanang, Mbak Rita

atas damai dan indahny persaudaraan yang telah terjalin

★ *Guru Terbaikku*

sumber ilmu dan keteladanan

★ *Almamater*

tempatku menuntut ilmu

MOTTO

Al-Quran menjamin suksesnya orang-orang yang beriman

(Al-Luqman: 1-11)

Ketabahan, Ketekunan, dan Kesabaran

merupakan Kunci Kesuksesan

(Fioin)

ABSTRAKSI

Sejak Indonesia dilanda krisis pada bulan Juli 1997, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS telah terdepresiasi. Fluktuasi nilai tukar rupiah begitu tajam, yang berakibat pada terganggunya aktivitas perekonomian Indonesia. Rupiah menjadi tidak stabil. Banyak faktor yang mempengaruhi volatilitas nilai tukar rupiah, salah satunya adalah cadangan devisa. Apabila dicermati setiap ada perubahan posisi cadangan devisa maka berdampak pula pada nilai rupiah, baik mengalami apresiasi atau depresiasi terhadap dollar AS. Ditengarai bahwa adanya perubahan cadangan devisa ini mempengaruhi perubahan nilai tukar rupiah.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perubahan cadangan devisa terhadap perubahan nilai tukar rupiah. Periode pengamatan yang diambil mulai dari Januari 1999 sampai Agustus 2002 dengan data mingguan. Variabel yang digunakan adalah perubahan cadangan devisa sebagai variabel bebas dan perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS sebagai variabel terikat. Regresi dengan model log digunakan untuk menganalisa pengaruh perubahan cadangan devisa terhadap perubahan nilai tukar rupiah.

Dari hasil analisis data diperoleh hasil bahwa perubahan cadangan devisa secara signifikan berpengaruh terhadap perubahan nilai tukar rupiah.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan pada Kehadirat Allah SWT, karena atas Rahmat, Taufik dan Hidayah-Nya maka skripsi yang berjudul: “Pengaruh Perubahan Cadangan Devisa Terhadap Perubahan Nilai Tukar Rupiah” ini dapat diselesaikan.

Tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan, masukan, dan semangat dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung telah mendukung penulis hingga selesainya skripsi ini. Oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Drs. H. Liakip, SU, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Bapak Drs. Marmono Singgih, M.Si, selaku Pembimbing I dan Ibu Dra. Elok Sri Utami, M.Si, selaku Pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu untuk mengarahkan, memberi masukan, membantu dan mengoreksi penulis dalam menyusun skripsi ini.
3. Mbak Intan N, SE yang telah memberikan masukan bagi penulis dalam penyusunan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu Dosen beserta karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Jember (terima kasih Pak Yuli).
5. Bapak dan Ibu Pegawai Bank Indonesia Jember yang telah memberikan ijin untuk melakukan studi literatur dan masukan bagi penulis dalam penyusunan skripsi ini.
6. Bapak dan Ibu Tercinta , atas kasih sayang, dorongan semangat, dan doa yang diberikan.
7. Saudara-saudaraku: Mas Yoyok, Mbak Yayuk, Mas Nanang, Mbak Rita, semoga kerukunan tetap terjalin.

8. Si imut (Aditya dan Uly) adalah “penghibur setiaku” di tengah ketegangan.
9. Pegawai TELKOM UPND Jember (Bapak Untea dan Mas Ahmad) terima kasih atas bantuan dan sarannya.
10. Mas-mas di Bamboleo (Mas Pepeng) terima kasih atas bantuannya.
11. Mas Farid terima kasih atas informasi dan sarannya.
12. Teman-teman “seperjuangan” untuk sebuah karya (Mela, Luci, Ani, Dian, dan Mbak Fifi), semoga ini akan terus kita kenang.
13. *My Sweetest Friend*: Wiwit, Ila, dan Yayuk di Jakarta, terima kasih telah menjadi sahabat yang baik dan semoga persahabatan kita tak lekang oleh waktu, serta teman-teman di Manajemen Genap 1999, terima kasih atas keceriaan selama di bangku kuliah.
14. Lia Situbondo dan Fitri Pamekasan, terima kasih menjadi teman “curhat” yang baik di saat suka dan duka.
15. Mbak Dian, Diah, Aan, Yuyun, Reti, dan Neta terima kasih atas tawa dan canda serta kesempatanku belajar “mengenalmu” juga Mbak Etty dan Mbak Wiwin terima kasih atas bantuannya.
16. Semua pihak yang telah membantu memperlancar proses penyusunan skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Akhir kata, penulis berharap semoga karya ini dapat menambah khasanah ilmu pengetahuan dan memberikan manfaat bagi pembaca.

Jember, Desember 2002

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
ABSTRAKSI.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR BAGAN.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Pokok Permasalahan.....	4
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	5
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	5
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	5
II. TINJAUAN PUSTAKA.....	6
2.1 Landasan Teori.....	6
2.2 Neraca Pembayaran.....	8
2.2.1 Pengertian Neraca Pembayaran.....	8
2.2.2 Anatomi Neraca Pembayaran.....	9
2.2.3 Faktor Yang Mempengaruhi Neraca Pembayaran.....	12
2.2.4 Ketidakseimbangan Neraca Pembayaran.....	14
2.3 Devisa.....	16
2.3.1 Pengertian Devisa.....	16
2.3.2 Jenis Sistem Devisa.....	16

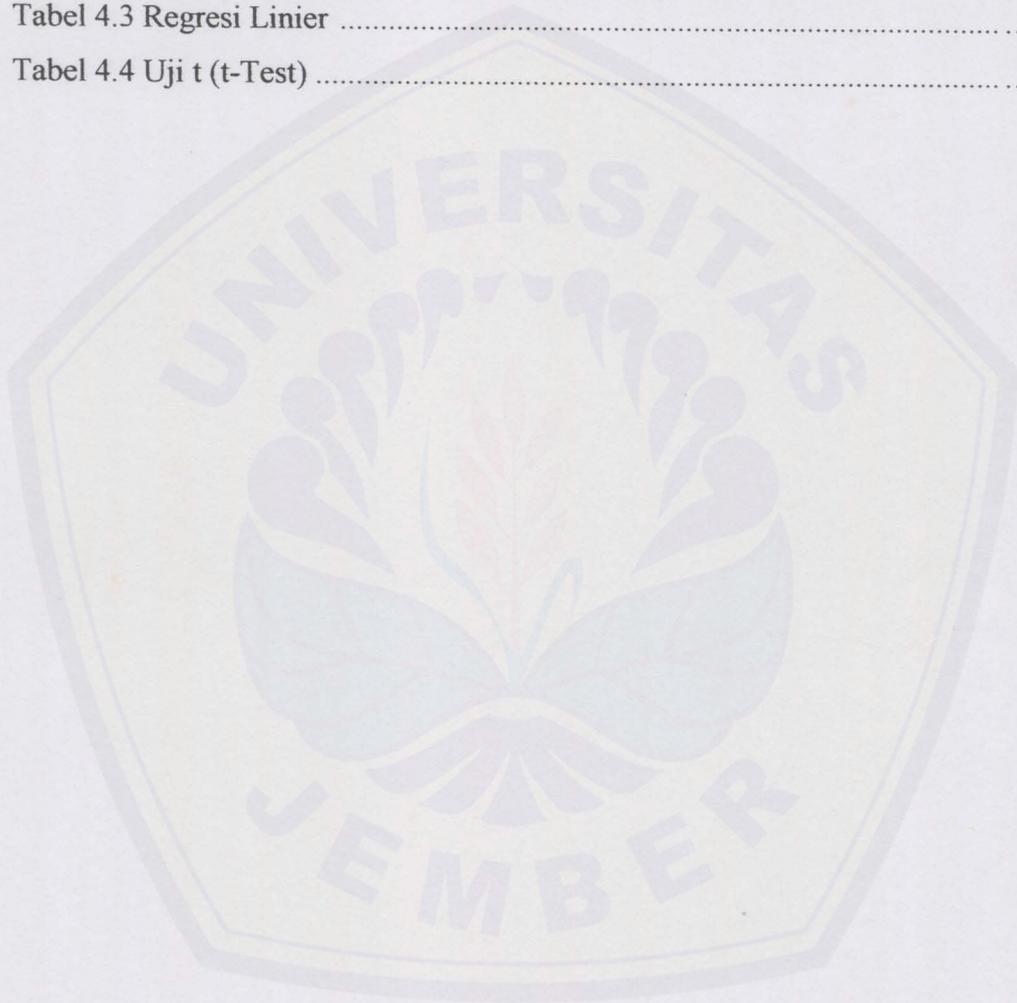
2.4 Kurs Valuta Asing.....	17
2.4.1 Valuta Asing Dan Bursa Valuta Asing	17
2.4.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kurs Valuta Asing	18
2.4.3 Kurs Valuta Asing.....	25
2.4.4 Fungsi Kurs Valuta Asing.....	26
2.4.5 Sistem Kurs.....	26
2.5 Tinjauan Penelitian Sebelumnya.....	29
2.6 Hipotesis.....	30
III. METODE PENELITIAN.....	31
3.1 Rancangan Penelitian.....	31
3.2 Periode Penelitian.....	31
3.3 Prosedur Pengumpulan Data.....	31
3.4 Identifikasi Variabel.....	31
3.5 Definisi Operasional Variabel.....	32
3.6 Metode Analisis Data.....	33
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	34
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	34
4.1.1 Sejarah Singkat Berdirinya Bank Indonesia	34
4.1.2 Perkembangan Kebijakan Devisa dan	37
Kebijakan Nilai Tukar di Indonesia	37
4.2 Analisis Data	41
4.2.1 Deskripsi Variabel	41
4.2.2 Uji Regresi Linier	45
4.2.3 Uji t (t-Test)	45
4.3 Pembahasan.....	47
V. SIMPULAN DAN SARAN	49
5.1 Simpulan	49
5.2 Saran	49

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

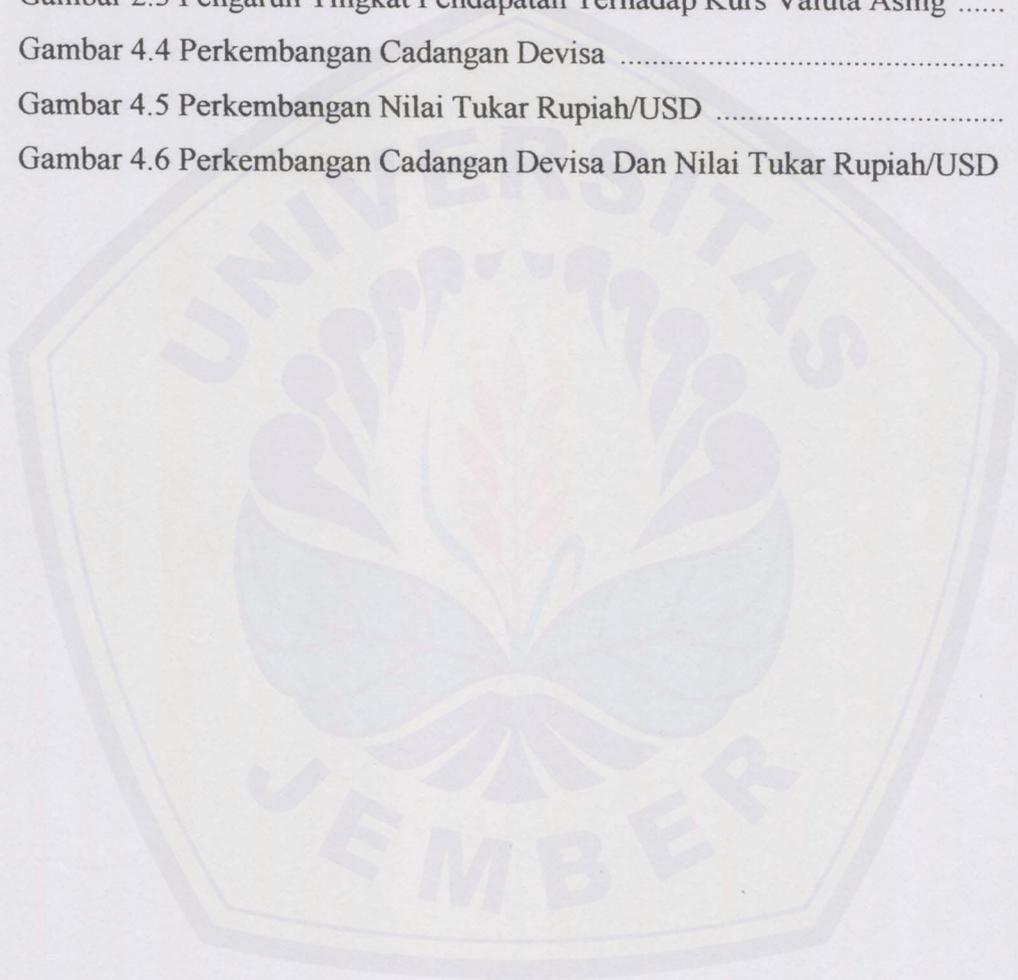
DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Mean dan Standard Deviasi Cadangan Devisa	41
Tabel 4.2 Mean dan Standard Deviasi Nilai Tukar Rupiah/USD	43
Tabel 4.3 Regresi Linier	45
Tabel 4.4 Uji t (t-Test)	45



DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Kurs Valuta Asing	21
Gambar 2.2 Pengaruh Tingkat Bunga Terhadap Kurs Valuta Asing	22
Gambar 2.3 Pengaruh Tingkat Pendapatan Terhadap Kurs Valuta Asing	23
Gambar 4.4 Perkembangan Cadangan Devisa	42
Gambar 4.5 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah/USD	44
Gambar 4.6 Perkembangan Cadangan Devisa Dan Nilai Tukar Rupiah/USD	47



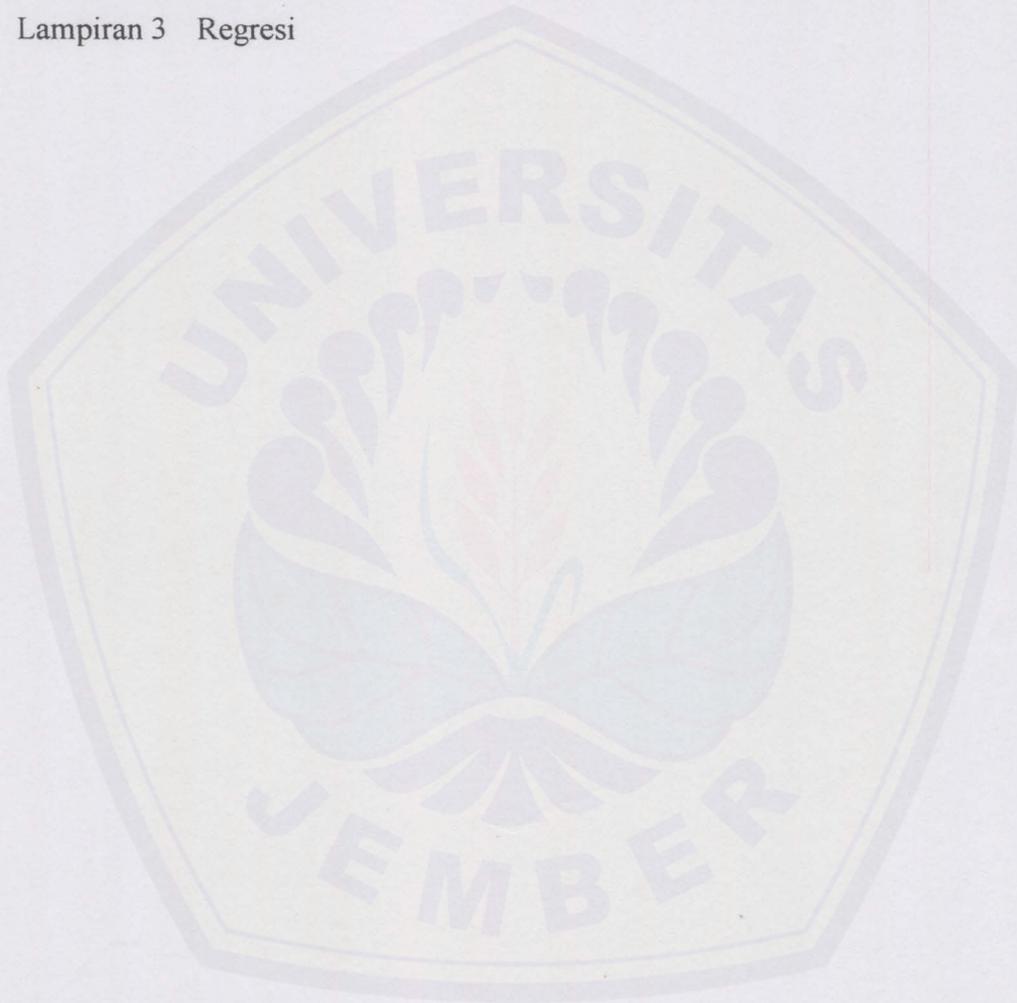
DAFTAR BAGAN

	Halaman
Bagan 2.1 BOP Indonesia tahun anggaran 1996/1997	20



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Kurs Rupiah Terhadap USD dan Cadangan Devisa Januari
1999-Agustus 2002
- Lampiran 2 Statistik Deskripsi Cadangan Devisa dan Nilai Tukar Rupiah
- Lampiran 3 Regresi





I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Negara merupakan penentu dari kemajuan perekonomian, kebijakan dan perilaku kolektif dari pihak-pihak di dalam negara yang sangat besar pengaruhnya terhadap realitas ekonomi. Kegagalan suatu negara dalam menjalankan peranannya, maka tujuan kesejahteraan tidak tercapai sebab kesejahteraan suatu negara tidak lepas dari kondisi perekonomian negara tersebut. Apabila kondisi perekonomian negara tersebut baik maka peluang ke arah kesejahteraan akan semakin besar.

Salah satu ciri era globalisasi yang menonjol saat ini yaitu arus uang dan modal dalam bentuk valuta asing (*foreign exchange*) antara berbagai pusat keuangan di berbagai negara yang semakin besar dan cepat. Aliran valuta asing yang besar dan cepat untuk memenuhi tuntutan perdagangan, investasi dan spekulasi dari suatu tempat yang surplus ke tempat yang defisit dapat terjadi karena adanya beberapa faktor atau kondisi yang berbeda sehingga berpengaruh dan menimbulkan perbedaan kurs valuta asing (*foreign exchange rate*) di masing-masing tempat. Globalisasi yang menimbulkan keterkaitan atau ketergantungan internasional ternyata pada tahap tertentu telah menimbulkan persaingan yang semakin ketat di antara pihak terkait. Hal itu disebabkan oleh adanya keterbatasan disatu pihak dan kelebihan dana valuta asing di lain pihak. Adanya keterkaitan dan persaingan karena keterbatasan ataupun kelebihan dana valuta asing antar berbagai tempat ternyata telah menyebabkan valuta asing ditransaksikan atau diperdagangkan sebagai komoditas ekonomi di bursa valuta asing. Secara nasional dapat dilihat bahwa salah satu indikator atau ukuran stabilitas ekonomi makro suatu negara, di samping indikator tingkat inflasi, juga ditunjukkan atau dicerminkan oleh kekuatan dan stabilitas nilai tukar mata uang suatu negara terhadap valuta asing.

Ada beberapa faktor atau kondisi yang mempengaruhi kurs valuta asing, salah satunya yaitu posisi Neraca Pembayaran Internasional (*balance of payment*). Neraca Pembayaran Internasional adalah suatu transaksi ekonomi internasional yang meliputi

perdagangan, keuangan, dan moneter antara penduduk suatu negara dan penduduk luar negeri untuk suatu periode tertentu. (Hady, 1999: 48) Catatan transaksi ekonomi internasional yang terdiri atas ekspor dan impor barang, jasa dan modal pada suatu periode tertentu akan menghasilkan suatu posisi saldo positif (surplus) atau negatif (defisit) atau ekuilibrium. Perlu diketahui bahwa bagi kalangan dunia bisnis, bagian yang lebih diperhatikan adalah posisi saldo neraca transaksi berjalan (*current account*) dan saldo neraca modal (*capital account*) yang menghasilkan posisi saldo perubahan cadangan devisa (*forex reserve*). Cadangan devisa adalah total valuta asing yang dimiliki oleh pemerintah dan swasta dari suatu negara yang pada umumnya disebut juga sebagai cadangan devisa negara yang dapat diketahui dari posisi *balance of payment* atau neraca pembayaran internasional. Posisi saldo cadangan devisa mencerminkan posisi saldo valuta asing yang dimiliki oleh negara untuk periode bersangkutan. Semakin banyak valuta asing atau cadangan devisa yang dimiliki oleh pemerintah dan penduduk suatu negara maka berarti makin besar kemampuan negara tersebut melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional dan makin kuat pula nilai mata uang negara tersebut.

Nilai tukar rupiah yang relatif stabil sebelum Juli 1997 telah mendorong *capital inflow* yang cukup besar ke Indonesia. Fenomena tersebut merupakan hal yang logis bagi suatu negara yang menganut sistem devisa bebas dan perekonomiannya terbuka karena arus modal akan selalu mengikuti *return* investasi yang terbesar dengan tingkat resiko tertentu atau *return* investasi tertentu dengan tingkat resiko seminimal mungkin. Namun sejak bulan Juli 1997 Indonesia dilanda krisis yang hampir menghantam seluruh sektor perekonomian, yang menyebabkan kondisi perekonomian Indonesia mengalami kemunduran ditandai dengan merosotnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Gejolak fluktuasi nilai tukar tidak hanya memperburuk kemampuan likuiditas valuta asing yang dihadapi perusahaan namun juga dihadapi pemerintah untuk memenuhi kewajiban luar negerinya Lebih jauh lagi, menurunnya nilai ekspor serta sejumlah industri yang *collaps* ataupun disita oleh kreditor menyusul utang sebagian pengusaha yang jatuh tempo (*corporate*

foreign debt). Lain dari pada itu, krisis moneter semakin parah akibat munculnya krisis perbankan nasional yaitu sejak pembekuan 16 bank pada bulan November 1997 serta awal dari proses restrukturisasi sektor perbankan nasional. Nilai tukar rupiah pun secara simultan mendapat tekanan yang cukup berat karena besarnya *capital outflow* akibat hilangnya kepercayaan (*loss of confidence*) investor asing terhadap prospek perekonomian Indonesia. Tekanan terhadap nilai tukar rupiah diperberat lagi dengan semakin maraknya kegiatan spekulatif serta adanya persepsi negatif yang merupakan refleksi dari keraguan para pelaku pasar akan kesungguhan dan kemampuan pemerintah dalam mengatasi krisis moneter. Meskipun persepsi tersebut belum tentu sepenuhnya benar, masyarakat terdorong untuk menyelamatkan asetnya dengan mengkonversi rupiah menjadi valuta asing (dollar), baik dalam rangka memenuhi pembayaran utang luar negeri dan impor, maupun untuk mencegah berkurangnya nilai kekayaan karena antisipasi depresiasi rupiah.

Fluktuasi nilai tukar rupiah yang pada awalnya diidentifikasi sebagai *contagion effect* dari depresiasi tajam nilai tukar Baht Thailand telah berdampak pada sejumlah masalah devisa seperti *sustainability* cadangan devisa Indonesia dan kestabilan nilai tukar rupiah. Mencermati perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS yang merosot sejak bulan Mei 1997, pada bulan Juli 1997 Bank Indonesia melakukan intervensi dengan memperlebar rentang intervensi untuk meningkatkan fleksibilitas nilai tukar rupiah. Pada tanggal 11 Juli 1997 kisaran intervensi dilebarkan dari 8% menjadi 12% atau secara nominal pelebaran *spread* kurs intervensi sebesar Rp 192,00 menjadi Rp 304,00. Dengan pelebaran tersebut, batas bawah kurs intervensi berubah dari Rp 2.430,00 menjadi Rp 2.374,00 dan batas atas kurs intervensi berubah dari Rp 2.622,00 menjadi Rp 2.678,00. Dalam jangka pendek intervensi ini berhasil menahan melemahnya nilai tukar rupiah. Pada waktu itu sistem kurs yang dipakai adalah sistem kurs mengambang terkendali (*managed floating rate*). Sesuai dengan mekanisme sistem devisa bebas dan sistem kurs mengambang terkendali, pada akhirnya Bank Indonesia harus dapat memenuhi permintaan untuk menjaga nilai tukar sesuai dengan tingkat dan sekaligus rentang batas nilai tukar yang

ditetapkan. Namun upaya Bank Indonesia untuk menahan agar rupiah tetap berada pada kisaran yang ditetapkan bisa dikatakan kurang berhasil. Sementara itu posisi cadangan devisa semakin menipis. Sehubungan dengan itu dan dalam rangka mengamankan cadangan devisa yang terus berkurang maka pada tanggal 14 Agustus 1997, pemerintah menghapus rentang intervensi dan menganut sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating rate*) dimana seluruh aktivitas valuta asing diserahkan pada mekanisme pasar serta tidak ada kewajiban bagi Bank Indonesia untuk menjual dollar kepada masyarakat sehingga jumlah cadangan devisa Bank Indonesia lebih difokuskan untuk memenuhi keperluan pemerintah. Namun demikian intervensi valuta asing masih tetap dilakukan untuk menghilangkan distorsi-distorsi di pasar valuta asing mengingat pasar belum sempurna dan kurang rasional. Intervensi valuta asing dalam bentuk penjualan dollar oleh Bank Indonesia di pasar valuta asing diharapkan dapat membantu mengurangi ketidakstabilan (*volatilitas*) nilai tukar rupiah bukan untuk mempertahankan level tertentu dari nilai tukar. Jumlah intervensi yang dilakukan disesuaikan dengan kebutuhan dan perkembangan pasar valuta asing dan nilai tukar rupiah dengan tetap memperhitungkan kecukupan cadangan devisa.

Oleh karena itu, kajian mengenai pengaruh cadangan devisa terhadap perubahan nilai tukar rupiah perlu dilakukan. Hal ini mengingat begitu besar peranan cadangan devisa terhadap nilai tukar rupiah serta sebagai salah satu alternatif untuk mencermati kondisi maupun peluang kestabilan rupiah ke arah yang lebih baik di masa yang akan datang.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang masalah maka pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah : apakah perubahan cadangan devisa berpengaruh terhadap perubahan nilai tukar rupiah.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

Untuk mengetahui pengaruh perubahan cadangan devisa terhadap perubahan nilai tukar rupiah.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi peneliti, akademisi, investor, dan perbankan.

1. Bagi Peneliti.

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan kajian untuk penelitian lebih lanjut dengan topik yang sama.

2. Bagi Akademisi.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi untuk pengembangan wawasan guna menyempurnakan penelitian ini.

3. Bagi Investor.

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam melakukan keputusan investasi dengan mencermati perubahan nilai tukar rupiah dan implikasinya terhadap perekonomian nasional.

4. Bagi Perbankan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan positif pada dunia perbankan guna menentukan kebijakan yang lebih baik, khususnya yang berkaitan dengan nilai tukar rupiah.



II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan teori

Sejauh ini penelitian tentang Neraca Pembayaran dan implikasinya masih terbatas dilakukan oleh para analis dan para akademis. Selama ini banyak ditemukan teori-teori yang berkaitan dengan valuta asing dan komponen-komponennya. Hady (1999) membahas masalah valuta asing untuk manager. Salah satu pembahasannya adalah kurs valuta asing dipengaruhi oleh beberapa faktor. Disebutkan bahwa posisi neraca pembayaran (*balance of payment*) merupakan faktor yang berpengaruh terhadap kurs valuta asing. Terdapat dua komponen utama pada neraca pembayaran yaitu neraca transaksi berjalan (*current account*) dan neraca modal (*capital account*). Dari kedua neraca tersebut akan menghasilkan saldo perubahan cadangan devisa yang mencerminkan saldo valuta asing yang dimiliki oleh negara untuk periode bersangkutan. Semakin besar saldo cadangan devisa atau valuta asing yang dimiliki oleh pemerintah maka berarti makin besar kemampuan negara tersebut melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional dan makin kuat pula nilai mata uang negara tersebut. Secara teoritis apabila saldo cadangan devisa positif berarti penawaran valuta asing lebih besar daripada permintaan valuta asing, sehingga akan menimbulkan sentimen positif. Artinya nilai *domestic currency* relatif stabil pada bursa valuta asing dan dapat menghilangkan isu devaluasi. Apabila saldo cadangan devisa negatif dikarenakan penawaran valuta asing lebih kecil dari permintaan valuta asing, maka akan menimbulkan sentimen negatif yang berarti nilai *domestic currency* relatif lemah atau kurs valuta asing cenderung meningkat di bursa valuta asing dan sering diikuti devaluasi. Sementara itu Kuncoro (1996) dalam bukunya yang berjudul “Manajemen Keuangan Internasional Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global” mengemukakan bahwa neraca pembayaran merupakan indikator penting adanya tekanan terhadap kurs suatu negara. Adanya aliran modal neto yang masuk (*net capital inflows*) ke suatu negara maka akan meningkatkan aliran cadangan internasional (devisa) dan cenderung memperbaiki kinerja neraca pembayaran. Sebaliknya apabila terdapat arus modal neto yang keluar (*net capital*

outflows), maka cenderung meningkatkan arus cadangan internasional ke luar negeri, dan akhirnya memperburuk neraca pembayaran. Salvatore (1995) menegaskan bahwa pada sistem kurs tetap neraca pembayaran dianggap sebagai gejala moneter yang esensial, dimana uang berperan dalam jangka panjang baik suatu gangguan maupun sebagai penyesuaian dalam neraca pembayaran. Defisit dalam neraca pembayaran suatu negara diakibatkan oleh kelebihan jumlah penawaran uang yang tidak dikoreksi oleh pemerintah negara tersebut. Sebaliknya surplus diakibatkan oleh kelebihan permintaan uang yang tidak dikoreksi oleh pemerintah negara tersebut. Defisit atau surplus secara otomatis dalam jangka panjang dikoreksi oleh aliran uang keluar atau aliran uang masuk (cadangan devisa) yang menghapuskan kelebihan penawaran atau permintaan uang. Sedangkan pada sistem kurs fleksibel depresiasi mata uang negara yang mengalami defisit akan menaikkan permintaan uang dan menyerap kelebihan penawaran uang tanpa terjadi aliran cadangan devisa dari negara tersebut ke luar negeri. Di lain pihak, apresiasi mata uang dari negara yang mengalami surplus secara otomatis menghapuskan kelebihan permintaan uang di negara tersebut tanpa terjadi aliran masuk uang atau cadangan devisa dari luar negeri. Goeltom dan Zulverdi (1998) dalam "Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Bank Indonesia" mengemukakan bahwa pada perekonomian terbuka dimana Indonesia membutuhkan modal asing dan cadangan devisa, sistem devisa bebas masih merupakan pilihan terbaik, dimana sistem devisa ini membutuhkan sistem monitoring lalu lintas devisa yang komprehensif dan akurat. Selain itu sistem *crawling peg* juga dapat dipertimbangkan, dengan komitmen untuk tetap mengendalikan besaran-besaran moneter secara konsisten. Sistem devisa bebas diarahkan untuk mendukung penerapan sistem *crawling peg* dan perlu didukung dengan upaya-upaya tambahan untuk meningkatkan cadangan devisa yang berasal dari ekspor.

2.2 Neraca Pembayaran

2.2.1 Pengertian Neraca Pembayaran

Neraca Pembayaran atau *Balance of Payment* adalah suatu catatan yang disusun secara sistematis tentang semua transaksi ekonomi internasional yang meliputi perdagangan, keuangan, dan moneter antara penduduk suatu negara dan penduduk luar negeri untuk suatu periode tertentu, biasanya satu tahun. Catatan transaksi ekonomi internasional yang terdiri atas ekspor dan impor barang, jasa, dan modal pada suatu periode tertentu akan menghasilkan suatu posisi saldo positif (surplus) atau negatif (defisit) atau ekuilibrium. (Hady, 1999: 48)

Kuncoro (1996:75) menyatakan, bahwa neraca pembayaran (*balance of payment*) adalah suatu sistem akuntansi yang mencatat seluruh transaksi ekonomi antara penduduk suatu negara dengan penduduk dari negara-negara lain selama kurun waktu tertentu.

Menurut Salvatore (1995:160) neraca pembayaran suatu negara merupakan pernyataan ringkas dari semua transaksi ekonomi dengan negara-negara lain didunia dalam suatu tahun tertentu. Beberapa pengertian diatas menunjukkan bahwa neraca pembayaran merupakan suatu pernyataan mengenai transaksi perdagangan dan keuangan suatu negara dengan negara lainnya dalam periode waktu tertentu, biasanya satu tahun. Pencatatan neraca pembayaran internasional bertujuan untuk memberikan informasi kepada pemerintah tentang posisi keuangan dalam hubungannya dengan transaksi ekonomi dengan negara lain serta membantu dalam pengambilan kebijakan moneter, fiskal, perdagangan, dan pembayaran internasional. Neraca pembayaran mempengaruhi dan dipengaruhi oleh variabel ekonomi makro seperti; pendapatan nasional, kesempatan kerja, inflasi, kurs, dan tingkat bunga. Oleh karena itu, setiap formulasi kebijakan moneter dan fiskal harus mempertimbangkan kondisi neraca pembayaran. Kuncoro (1996:75) mengemukakan beberapa alasan mengapa neraca pembayaran penting bagi manajer dan investor, yaitu :

a. neraca pembayaran membantu dalam meramalkan potensi pasar suatu negara, terutama dalam jangka pendek, apabila suatu negara mengalami defisit neraca

pembayaran tidak mungkin mengimpor sebanyak bila mengalami surplus neraca pembayaran;

b. neraca pembayaran merupakan indikator penting adanya tekanan terhadap kurs suatu negara, karena itu amat potensial bagi perusahaan yang berdagang atau melakukan investasi di negara tersebut untuk memperoleh keuntungan ataupun menderita kerugian valuta asing; dan

c. negara yang mengalami defisit neraca pembayaran secara terus menerus dapat merupakan petunjuk akan terjadinya kontrol terhadap pergerakan modal (seperti pembayaran deviden, fee dan bunga terhadap perusahaan/ investor asing pada suatu hari).

2.2.2 Anatomi Neraca Pembayaran

Pada dasarnya rekening-rekening neraca pembayaran merupakan suatu prosedur yang secara sistematis mengukur, merangkum dan menyatakan dampak seluruh transaksi ekonomi dan finansial antara penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain selama kurun waktu tertentu. Setiap transaksi ekonomi internasional dicatat secara sistematis dengan model pembukuan berpasangan (*double-entry bookkeeping*) yang mempunyai sisi kredit dan debit. Alasan dilakukannya pembukuan berpasangan adalah pada umumnya, tiap transaksi mempunyai dua sisi, menjual sesuatu dan menerima pembayarannya, membeli sesuatu dan membayar untuk itu. Total kredit dan debit akan sama bila neraca pembayaran suatu negara dalam kondisi seimbang. Namun demikian, tidak menutup kemungkinan terjadi defisit atau surplus pada beberapa bagian neraca pembayaran. Bila pengeluaran luar negeri yang dilakukan penduduk suatu negara melebihi jumlah penerimaan yang diterima oleh penduduk negara itu, maka negara tersebut dikatakan mengalami “defisit” dalam neraca pembayarannya. Namun apabila suatu negara lebih banyak menerima daripada mengeluarkan dalam transaksi luar negerinya, negara tersebut mengalami “surplus”. Neraca pembayaran dimaksudkan untuk menunjukkan seberapa besar defisit atau surplus dan bagaimana cara membiayainya. Saldo transaksi berjalan dan modal menggambarkan neraca pembayaran secara resmi. Neraca pembayaran

menunjukkan apakah mengalami surplus atau defisit. Apabila neraca pembayaran dalam keadaan surplus negara dapat menambahkan surplus tersebut ke dalam cadangan devisanya atau digunakan untuk membayar kembali hutang-hutangnya. Namun apabila defisit neraca pembayaran maka harus ditutupi dengan pengurangan dari cadangan devisa atau dengan jalan meminjam.

Terdapat dua bagian yang utama pada neraca pembayaran (Kuncoro, 1996: 77), yaitu: rekening transaksi berjalan (*current account*) dan rekening modal (*capital account*).

a. Rekening transaksi berjalan (*current account*)

Transaksi berjalan menunjukkan keuntungan atau kerugian dari negara dalam transaksi sehari-hari. Perhitungan ini terdiri dari tiga pos transaksi, yaitu: neraca perdagangan, neraca jasa, dan neraca transfer.

1) Neraca perdagangan (*balance of trade*)

Neraca perdagangan (*balance of trade*) menunjukkan selisih antara nilai ekspor dan impor barang yang diperdagangkan dalam perdagangan internasional. Secara khusus neraca perdagangan tidak memasukkan perdagangan di bidang jasa, dan mengkonsentrasikan pada penerimaan mata uang dan pembayaran yang berhubungan dengan perdagangan barang manufaktur, barang setengah jadi, dan bahan baku.

2) Neraca jasa (*services balance*)

Neraca jasa (*service balance*) menunjukkan transaksi ekspor dan impor jasa, termasuk pembayaran bunga dan dividen, pengeluaran militer, dan turis.

3) Neraca transfer unilateral (*unilateral transfer balance*)

Neraca transfer unilateral (*unilateral transfer balance*) menunjukkan hibah baik dari perseorangan maupun pemerintah (misalnya bantuan luar negeri dan bantuan militer). Disebut transfer unilateral karena tidak seperti bagian lain dalam neraca pembayaran dimana barang mengalir dari pihak yang satu ke pihak yang lain. Transfer unilateral dimasukkan dalam neraca pembayaran, karena permintaan hadiah atau bantuan akan meningkatkan permintaan bagi mata uang suatu negara.

b. Rekening modal (*capital account*)

Rekening modal menunjukkan aliran modal finansial baik yang langsung diperdagangkan (perubahan portofolio dalam bentuk saham, obligasi dan surat berharga internasional yang lain) maupun untuk membayar barang dan jasa. Dengan kata lain, rekening ini mencerminkan perubahan kepemilikan jangka panjang dari suatu negara (baik berupa investasi asing langsung maupun pembelian surat-surat berharga dengan jatuh tempo lebih dari satu tahun), dan kekayaan finansial jangka pendek (surat-surat berharga dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun).

Transaksi dalam rekening modal diklasifikasikan sebagai berikut: investasi portofolio, investasi jangka pendek, dan investasi asing langsung.

1) Investasi portofolio

Pos ini mencatat pembelian aset finansial dengan masa jatuh tempo lebih dari satu tahun, yang disebut hutang jangka panjang. Sisi kredit mencatat penjualan surat berharga jangka panjang oleh penduduk suatu negara kepada penduduk negara lain. Sedangkan di sisi debit mencatat pembelian surat berharga jangka panjang kepada penduduk negara lain.

2) Investasi jangka pendek

Investasi jangka pendek merupakan surat berharga dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Pencatatan transaksi dalam pos ini sama dengan pos investasi portofolio.

3) Investasi asing langsung

Investasi asing langsung ini merupakan transaksi jual beli saham yang dilakukan oleh penduduk negara satu dengan penduduk negara lain. Dalam neraca pembayaran internasional apabila ada penduduk suatu negara melakukan pembelian saham terhadap penduduk negara lain maka akan dicatat pada sisi debit, sebaliknya penjualan saham penduduk suatu negara terhadap negara lain atau mendirikan perusahaan di wilayahnya maka dicatat pada sisi kredit.

Sedangkan menurut Salvatore (1995:160) komponen utamanya adalah neraca transaksi berjalan, neraca modal dan neraca cadangan pemerintah.

- a) Neraca transaksi berjalan (*current account*) mencatat segenap arus perdagangan barang dan jasa serta transfer unilateral.
- b) Neraca modal (*capital account*) menunjukkan perubahan dalam harta kekayaan (aset) negara di luar negeri dan aset luar di negara itu, di luar aset cadangan pemerintah.
- c) Neraca cadangan pemerintah mengukur perubahan dalam cadangan aset milik pemerintah negara itu dan perubahan dalam aset milik pihak luar negeri di negara itu selama tahun tersebut.

Setiap transaksi dimasukkan dalam neraca pembayaran sebagai kredit atau debit. Transaksi kredit adalah transaksi yang menunjukkan penerimaan dari pembayaran orang-orang di luar negeri. Transaksi debit menunjukkan pembayaran kepada orang-orang luar negeri.

2.2.3 Faktor Yang Mempengaruhi Neraca Pembayaran

Faktor yang mempengaruhi neraca pembayaran, yaitu: transaksi berjalan dan neraca modal.

a. Faktor-faktor yang mempengaruhi transaksi berjalan adalah: inflasi domestik, pendapatan domestik, kurs valuta asing, dan restriksi pemerintah.

1) Inflasi domestik

Apabila inflasi suatu negara naik relatif terhadap partner dagang utamanya, umumnya keseimbangan transaksi berjalan menurun. Ini dikarenakan konsumen dan perusahaan domestik akan cenderung mengimpor lebih banyak barang dan jasa (karena inflasi domestik yang tinggi) dan mengekspor lebih sedikit.

2) Pendapatan domestik

Apabila pendapatan siap pakai suatu negara meningkat dalam persentase yang lebih tinggi dibanding partner dagang utamanya, keseimbangan transaksi berjalan umumnya menurun. Hal ini karena bila pendapatan meningkat maka

konsumsi barang dan jasa juga meningkat, termasuk konsumsi barang dan jasa dari luar negeri.

3) Kurs valuta asing

Apabila mata uang suatu negara mulai mengalami apresiasi relatif terhadap partner dagang utamanya, keseimbangan transaksi berjalan biasanya menurun. Ini karena ekspor menjadi lebih mahal akibat menguatnya mata uang domestik. Konsekuensinya, permintaan luar negeri terhadap ekspor akan menurun, dan sebaliknya, permintaan domestik akan impor menjadi meningkat.

4) Restriksi pemerintah

Pemerintah pusat dapat mempengaruhi keseimbangan transaksi berjalannya dengan mengenakan bea masuk maupun kuota terhadap barang-barang produksi luar negeri. Tarif (bea masuk) adalah suatu jenis pajak yang dikenakan terhadap impor. Akibatnya, impor menjadi lebih mahal dan karenanya menurunkan permintaan domestik terhadap impor tersebut. Kuota adalah batas jumlah maksimum yang boleh diimpor. Dengan kuota akan cenderung mengurangi defisit transaksi berjalan, ceteris paribus. Selain tarif dan kuota, pemerintah dapat mempengaruhi transaksi berjalan dengan mengatur nilai mata uangnya atau bisa juga dengan memberikan subsidi produksi terhadap industri domestik.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi neraca modal

Bila rekening modal mengalami surplus berarti terjadi arus modal neto yang masuk (*net capital inflows*) ke dalam negara tersebut. Dengan kata lain, penduduk domestik menjual lebih banyak aset finansial ke luar negeri daripada membeli dari luar negeri, artinya negara tersebut meminjam dari luar negeri. Aliran modal yang masuk ini akan meningkatkan aliran cadangan internasional dan cenderung memperbaiki kinerja neraca pembayaran. Sebaliknya, rekening modal yang defisit, artinya terdapat aliran modal neto yang ke luar (*net capital outflows*) atau negara tersebut secara keseluruhan membeli aset finansial luar negeri atau meminjamkan ke luar negeri. Akibatnya hal ini cenderung meningkatkan mengalirnya cadangan internasional ke luar negeri dan pada

gilirannya memperburuk neraca pembayaran. Menurut Kuncoro (1996:82), faktor-faktor kunci yang mempengaruhi keseimbangan rekening modal adalah:

- 1) suatu negara dapat mengenakan pajak penghasilan khusus terhadap investor asing yang melakukan investasi di negara tersebut dimana kebijakan ini akan cenderung mengurangi insentif dalam membeli surat-surat berharga luar negeri dan karenanya dapat meningkatkan rekening modal, setidaknya dalam jangka pendek;
- 2) liberalisasi atas kontrol terhadap aliran modal internasional secara bertahap; dan
- 3)antisipasi pergerakan kurs valuta asing oleh para investor surat berharga.

2.2.4 Ketidakseimbangan Neraca Pembayaran

Pengertian defisit atau surplus neraca pembayaran telah berubah sejak munculnya sistem kurs mengambang. Secara tradisional, sering digunakan sebagai bukti adanya tekanan terhadap kurs suatu negara. Model sederhana hubungan antara neraca pembayaran dan kurs adalah sebagai berikut: (Kuncoro, 1996: 83)

$$(X-M) + (CI-CO) + FXB = BOP$$

dimana (X-M) adalah neraca transaksi berjalan, yang merupakan selisih antara ekspor (X) dan impor (M) barang dan jasa; (CI-CO) adalah transaksi neraca modal yang merupakan selisih antara *capital inflows* (CI) dan *capital outflows* (CO); FXB adalah cadangan devisa negara tersebut; BOP adalah neraca pembayaran. Mekanisme penyesuaian terhadap ketidakseimbangan neraca pembayaran amat bervariasi dan tergantung dari sistem kurs yang dianut negara tersebut.

a. Penyesuaian dalam sistem kurs tetap

Pada sistem kurs tetap ditandai dengan nilai kurs yang konstan atau diperbolehkan untuk berfluktuasi namun dalam batas-batas yang amat sempit. Dalam sistem kurs tetap, adalah tugas dan tanggung jawab pemerintah untuk menjaga agar BOP sama dengan nol. Bila jumlah neraca transaksi berjalan dengan

neraca modal tidak sama dengan nol, pemerintah bertanggung jawab untuk melakukan intervensi dalam pasar valuta asing dengan menggunakan cadangan devisa yang dimilikinya. Bila jumlah neraca transaksi berjalan dengan neraca modal lebih besar daripada nol, ini menunjukkan adanya kelebihan permintaan terhadap mata uang domestik. Pemerintah, dalam kondisi demikian harus campur tangan ke dalam pasar dan menjual mata uang domestik untuk membeli mata uang asing dan emas agar mencapai ekuilibrium neraca pembayaran. Bila jumlah neraca transaksi berjalan dan neraca jasa adalah negatif (terjadi kelebihan penawaran mata uang domestik di pasar dunia), pemerintah harus melakukan intervensi dengan membeli mata uang domestik dengan cadangan mata uang asing dan emasnya. Dengan kata lain bahwa penting bagi pemerintah untuk menjaga atau menyimpan sejumlah cadangan devisa agar dapat melakukan intervensi secara efektif.

b. Penyesuaian dalam sistem kurs mengambang

Dalam sistem kurs mengambang bebas, pemerintah suatu negara tidak perlu campur tangan dalam pasar valuta asing karena kurs suatu mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar. Apabila neraca transaksi berjalan dan neraca modal tidak sama dengan nol, maka secara otomatis akan mengubah kurs valuta asing menuju ke arah yang diperlukan agar BOP sama dengan nol. Misalnya, suatu negara yang mengalami defisit transaksi berjalan ($(X-M) < 0$), dengan neraca modal sama dengan nol ($(CI-CO) = 0$), akan mengalami defisit dalam BOP. Ini berarti ada kelebihan penawaran mata uang domestik di pasar dunia, dan seperti semua barang yang kelebihan *supply*, pasar akan menyeimbangkan kembali dengan menurunkan harga. Jadi nilai mata uang domestik akan turun (depresiasi) dan BOP akan kembali menuju nol. Dengan demikian, cadangan devisa tidak berubah dan semua penyesuaian terhadap ketidakseimbangan neraca pembayaran dilakukan melalui revisi kurs. Kurs di negara yang menganut sistem mengambang bebas mencerminkan kinerja ekonomi internasional dari suatu negara.

2.3 Devisa

2.3.1 Pengertian Devisa

Devisa menurut Hady (1999:15) merupakan total valuta asing yang dimiliki oleh pemerintah dan swasta dari suatu negara yang pada umumnya disebut juga sebagai cadangan devisa negara tersebut yang dapat diketahui dari posisi *balance of payment* (BOP) atau neraca pembayaran internasionalnya.

Dalam alokasi penggunaan devisa, pemerintah dapat menggunakan beberapa cara, antara lain: *individual allocation*, *exchange quota*, dan *waiting list*. (Nopirin, 1991:15)

a. *Individual allocation*

Setiap pemohon devisa (importir) diadakan penelitian tentang penggunaan devisa. Apabila pemohon disetujui lalu diberikan izin untuk membeli sejumlah tertentu devisa.

b. *Exchange quota*

Untuk setiap kategori impor ditentukan jumlah devisanya berdasarkan devisa yang akan diperoleh dari ekspor dalam waktu tertentu. Apabila devisa sudah tersedia, lalu dijual dengan prinsip yang datang terlebih dulu dilayani sampai jatah untuk impor tersebut habis.

c. *Waiting list*

Merupakan pelengkap cara *exchange quota*. Setiap surat permohonan pembelian devisa ditempatkan dalam daftar menunggu (*waiting list*) sampai devisa tersedia.

2.3.2 Jenis Sistem Devisa

Devisa dikelompokkan berdasarkan kepemilikan dan sistem devisa.

a. Cadangan devisa suatu negara berdasarkan kepemilikan, yaitu :

1) cadangan devisa resmi (*official forex reserve*), yaitu cadangan devisa milik negara yang dikelola, dikuasai, diurus dan ditatausahakan oleh bank sentral; dan

2) cadangan devisa nasional (*country forex reserve*), yaitu seluruh devisa yang dimiliki oleh perseorangan, badan atau lembaga terutama perbankan yang secara moneter merupakan kekayaan nasional.

b. Devisa berdasarkan sistem devisa dibagi dua, yaitu :

- 1) sistem devisa kontrol, dimana kegiatan transaksi devisa baik residen maupun nonresiden dibatasi oleh pemerintah; dan
- 2) sistem devisa bebas, dimana tidak ada pembatasan dalam melakukan transaksi devisa baik yang dilakukan oleh residen maupun nonresiden.

2.4 Kurs Valuta Asing

2.4.1 Valuta Asing dan Bursa Valuta Asing

a. Pengertian Valuta Asing dan Bursa Valuta Asing

Valuta Asing menurut Hady (1999:15) diartikan sebagai mata uang asing dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral. Mata uang yang sering digunakan sebagai alat pembayaran dan kesatuan hitung dalam transaksi ekonomi dan keuangan internasional disebut sebagai *hard currency*, yaitu mata uang yang nilainya relatif stabil dan kadang-kadang mengalami apresiasi atau kenaikan nilai dibandingkan dengan nilai mata uang lainnya. Contohnya USD, DEM, GBP, dan lain-lain. Sebaliknya *soft currency* adalah mata uang lemah yang jarang digunakan sebagai alat pembayaran dan kesatuan hitung karena nilainya relatif tidak stabil dan sering mengalami depresiasi atau penurunan nilai dibandingkan dengan mata uang lainnya, seperti rupiah-Indonesia, peso-Filipina, dan lain-lain.

b. Mekanisme dan Fungsi Bursa Valuta Asing

Bursa valuta asing merupakan jaringan organisasional yang di dalamnya terdapat individu-individu, perusahaan-perusahaan dan bank-bank yang melakukan pembelian dan penjualan valuta asing atau devisa.

Hady (1999:16) mendefinisikan bursa valuta asing sebagai suatu tempat atau wadah atau sistem di mana perorangan, perusahaan, dan bank dapat melakukan transaksi keuangan internasional dengan jalan melakukan pembelian

atau permintaan (*demand*) dan penjualan atau penawaran (*supply*) atas valuta asing. Gambaran mengenai terjadinya permintaan dan penawaran valuta asing sebagai berikut :

Seorang importir A di Jakarta ingin mengimpor mesin dari seorang eksportir B di New York seharga USD 10,000.00. Karena pembayaran harus dilakukan dalam USD, importir A di Jakarta sebagai nasabah harus datang ke bank devisa, misalnya Bank BNI untuk membeli USD dengan menjual rupiah.

Bursa valuta asing berfungsi sebagai :

- 1) menyelenggarakan transaksi pembayaran internasional;
- 2) menyediakan fasilitas kredit jangka pendek untuk pembayaran internasional;
- 3) memberikan fasilitas hedging, yaitu tindakan pengusaha atau pedagang valuta asing untuk menghindari risiko kerugian atas fluktuasi kurs valuta asing; dan
- 4) mempermudah penukaran valuta asing serta pemindahan dana dari satu negara ke negara lain.

2.4.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kurs Valuta Asing

Salah satu ciri era globalisasi yang menonjol saat ini yaitu adanya arus uang dan modal dalam bentuk valuta asing antara berbagai pusat keuangan di berbagai negara yang semakin besar dan cepat, seakan-akan mengalir tanpa mengenal kewarganegaraan pemiliknya dan tanpa batas wilayah. Aliran valuta asing yang besar dan cepat untuk memenuhi tuntutan perdagangan, investasi dan spekulasi dari suatu tempat yang surplus ke tempat yang defisit dapat terjadi karena adanya beberapa faktor atau kondisi yang berbeda sehingga berpengaruh dan menimbulkan perbedaan kurs valuta asing di masing-masing tempat. Menurut Hady (1999:46) ada beberapa faktor atau kondisi yang berbeda dan mempengaruhi kurs valuta asing di masing-masing tempat antara lain; *supply* dan *demand foreign currency*, posisi *balance of payment*, tingkat inflasi, tingkat bunga, tingkat *income*, pengawasan pemerintah, ekspektasi dan spekulasi/isu/rumor.

a. Perbedaan *Supply* dan *Demand Foreign Currency*

Valas sebagai benda ekonomi mempunyai permintaan dan penawaran pada bursa valuta asing. Sumber-sumber penawaran atau *supply* valuta asing terdiri atas:

- 1) ekspor barang dan jasa yang menghasilkan valuta asing; dan
- 2) impor modal atau *capital import* dan transfer valuta asing lainnya dari luar negeri ke dalam negeri.

Sedangkan sumber-sumber permintaan atau *demand* valuta asing terdiri atas :

- 1) impor barang dan jasa yang menggunakan valuta asing; dan
- 2) ekspor modal atau *capital export* dan transfer valuta asing lainnya dari dalam negeri ke luar negeri.

Sesuai dengan teori mekanisme pasar, setiap perubahan permintaan dan penawaran valuta asing yang terjadi di bursa valuta asing akan mengubah harga atau nilai valuta asing yang ditunjukkan oleh kurs valuta asing.

b. Posisi *Balance of Payment*

Neraca pembayaran internasional atau *balance of payment* adalah suatu catatan yang disusun secara sistematis tentang semua transaksi ekonomi internasional yang meliputi perdagangan, keuangan, dan moneter antara penduduk suatu negara dan penduduk luar negeri untuk periode tertentu, biasanya satu tahun. Catatan transaksi ekonomi internasional yang terdiri atas ekspor dan impor barang, jasa, dan modal pada suatu periode tertentu akan menghasilkan suatu posisi saldo positif (surplus) atau negatif (defisit) atau ekuilibrium.

Sebagai catatan bahwa apabila saldo *monetary account* memberikan tanda negatif (-), berarti BOP dalam posisi surplus. Sebaliknya apabila *monetary account* memberikan tanda (+) positif, berarti BOP dalam posisi defisit. Bagi kalangan dunia bisnis, biasanya bagian yang lebih diperhatikan yaitu posisi saldo *balance of trade* (BOT), terutama sekali posisi saldo *current account* (neraca transaksi berjalan) dan saldo *capital account* (neraca modal). Secara ringkas struktur BOP suatu negara terdiri dari pos-pos berikut:

BOP Indonesia tahun anggaran 1996/1997
(Dalam Jutaan USD)

I. <i>Current Account</i> (1+2+3) (Neraca Transaksi Berjalan)	-USD	8.065,-
1. <i>Balance of Trade</i> (Neraca Perdagangan)	USD	6.233,-
Ekspor Barang	USD	52.038,-
Impor Barang	-USD	45.815,-
2. <i>Service Account</i> (Neraca Jasa)	-USD	14.288,-
3. <i>Unilateral Account</i> (Neraca Transaksi Sepihak)		0,-
II. <i>Capital Account</i> (Neraca Modal)	USD	12.667,-
1. <i>Capital Import</i>		
- Pemerintah (pinjaman)	USD	5.248,-
- Swasta (PMA dan Pinjaman)	USD	13.487,-
2. <i>Capital Export</i>		
- Pemerintah (cicilan pk. pinjaman)	-USD	6.118,-
- Swasta		0,-
III. Perubahan Cadangan Devisa =dR (<i>Change of Forex Reserve = I+II</i>)	-USD	4.602,-
IV. <i>Error and Omission</i> (Selisih yang belum dapat diperhitungkan)	-USD	700,-
V. <i>Monetary Account</i> (Neraca lalu-lintas moneter)	-USD	3.902,-
<i>Over All Balance</i>		0,-

Bagan 2.1: BOP Indonesia tahun anggaran 1996/1997

Sumber : Departemen Keuangan, Desember 1997 dalam Hady (1999: 49)

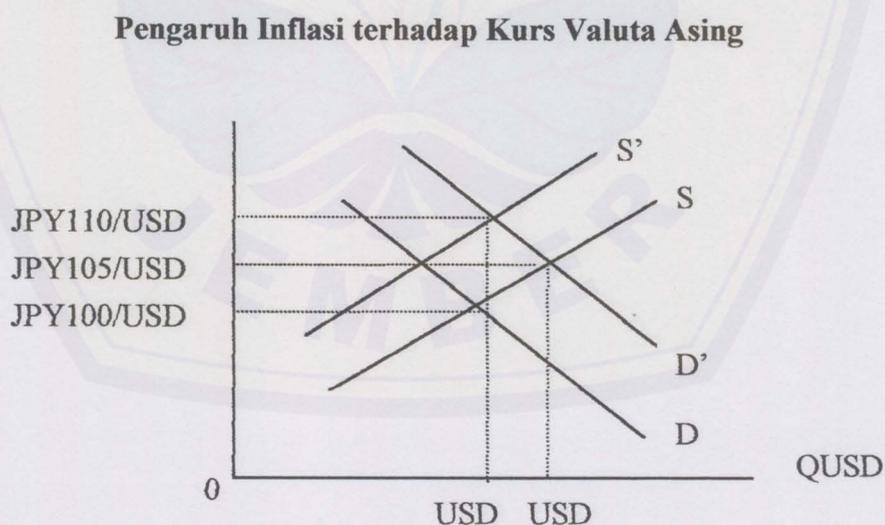
Current account dan *capital account* akan menghasilkan posisi saldo perubahan cadangan devisa yang mencerminkan posisi saldo valuta asing yang diperoleh atau dimiliki oleh negara untuk periode bersangkutan. Dalam hal ini apabila menunjukkan tanda positif (+) maka sudah dapat dikatakan bahwa posisi BOP surplus. Sebaliknya, apabila posisi saldo perubahan cadangan devisa menunjukkan tanda negatif (-) maka dikatakan bahwa posisi BOP defisit. Secara teoritis, posisi saldo perubahan cadangan devisa dapat mempengaruhi kurs valuta asing karena alasan berikut ini:

1) apabila posisi saldo cadangan devisa positif, berarti *supply* valuta asing lebih besar daripada *demand* valuta asing untuk periode tersebut, sehingga akan menimbulkan efek atau sentimen positif dalam arti nilai *domestic currency* relatif stabil pada bursa valuta asing dan dapat menghilangkan isu devaluasi, selanjutnya, apabila posisi saldo positif periode ini lebih meningkat dibanding periode sebelumnya, kurs valuta asing cenderung akan menurun yang berarti bahwa nilai *domestic currency* relatif kuat atau stabil, dan

2) apabila posisi saldo perubahan cadangan devisa negatif karena *supply* valuta asing lebih kecil daripada *demand* valuta asing maka akan menimbulkan efek atau sentimen negatif dalam arti nilai *domestic currency* relatif lemah atau kurs valuta asing cenderung meningkat di bursa valuta asing dan sering diikuti dengan isu devaluasi rupiah.

c. Tingkat Inflasi

Pengaruh tingkat inflasi terhadap kurs valuta asing dapat digambarkan pada grafik berikut :



Grafik 2.1 : Pengaruh Inflasi terhadap Kurs Valuta Asing

Sumber : Hady (1999:50)

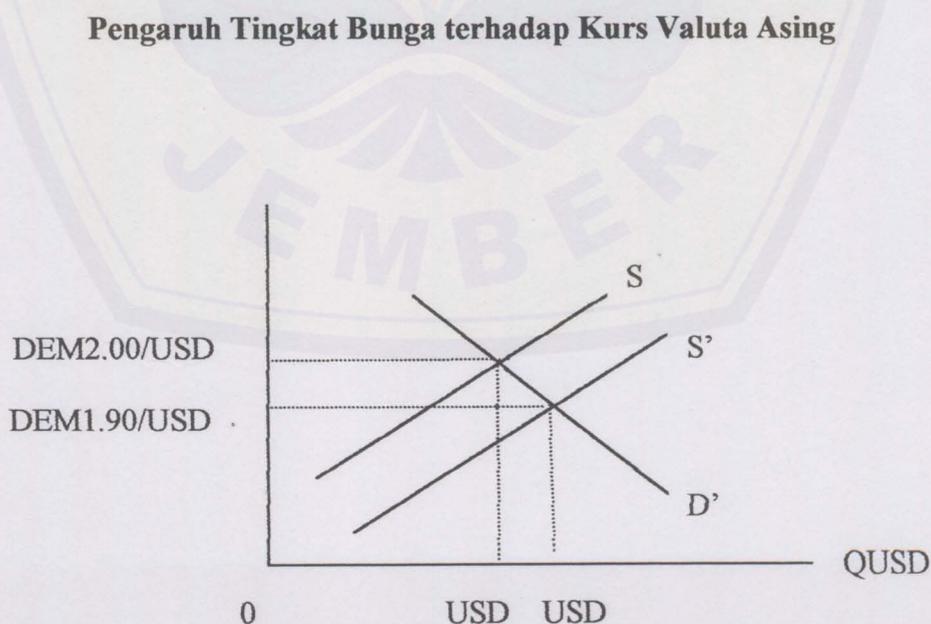
Pada keadaan semula kurs valuta asing JPY/USD adalah sebesar JPY 100 per USD. Diasumsikan inflasi di USA meningkat cukup tinggi (misalnya mencapai 5%), sedangkan inflasi di Jepang relatif stabil (hanya 1%) dan barang-barang yang dijual di Jepang dan USA relatif sama dan dapat saling mensubstitusi.

Dalam keadaan demikian tentu harga barang-barang di USA dari Jepang akan meningkat. Impor USA yang meningkat akan mengakibatkan permintaan terhadap JPY meningkat pula.

Di lain pihak, kenaikan harga barang di USA akan mengurangi impor Jepang dari USA sehingga permintaan akan USD justru menurun. Perkembangan tingkat inflasi tersebut akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing baik JPY maupun USD sehingga kurs valuta asing JPY/USD bergeser dari JPY100/USD menjadi JPY105/USD dan kemudian menjadi JPY110/USD.

d. Tingkat Bunga

Pengaruh tingkat bunga terhadap kurs valuta asing digambarkan pada grafik berikut :



Grafik 2.2 : Pengaruh Tingkat Bunga terhadap Kurs Valuta Asing

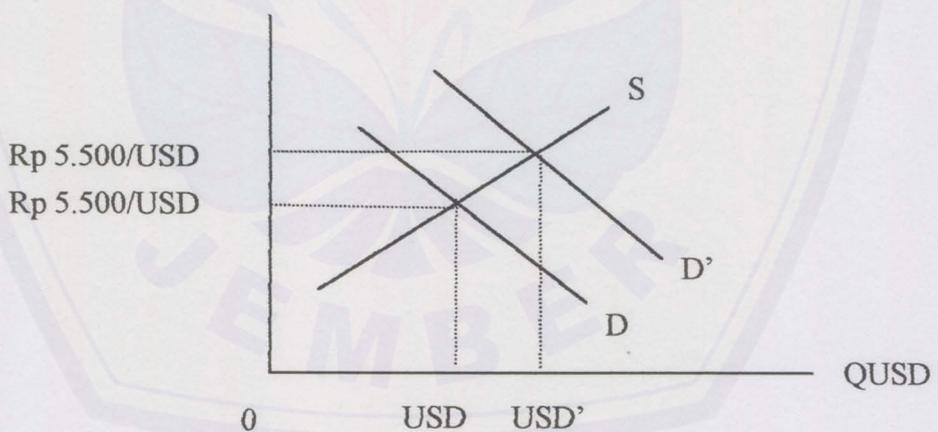
Sumber : Hady (1999:51)

Dengan adanya reunifikasi Jerman, pemerintah Jerman memerlukan dana yang cukup besar untuk membangun wilayahnya. Karena permintaan dana yang besar tersebut, pemerintah Jerman menaikkan tingkat bunganya untuk menarik modal luar negeri ke Jerman, terutama dari USA. Banyaknya valuta asing dalam bentuk USD yang akan masuk ke Jerman akan menyebabkan peningkatan permintaan DEM dan penawaran USD sehingga kurs valuta asing DEM/USD berubah dari DEM2.00/USD menjadi DEM1.90/USD.

e. Tingkat Pendapatan

Pengaruh tingkat pendapatan terhadap kurs valuta asing dapat digambarkan pada grafik berikut :

Pengaruh Tingkat Pendapatan terhadap Kurs Valuta Asing



Grafik 2.3 : Pengaruh Tingkat Pendapatan terhadap Kurs Valuta Asing

Sumber : Hady (1999:51)

Dari grafik diatas dapat dijelaskan seandainya kenaikan pendapatan masyarakat di Indonesia tinggi sedangkan kenaikan jumlah barang yang tersedia relatif kecil, tentu impor barang akan meningkat. Peningkatan impor ini akan membawa efek kepada peningkatan *demand* valuta asing yang pada gilirannya akan mempengaruhi kurs valuta asing dari Rp 5.000/USD menjadi Rp 5.500/USD.

f. Pengawasan Pemerintah

Faktor pengawasan pemerintah yang biasanya dijalankan dalam berbagai bentuk kebijaksanaan moneter, fiskal, dan perdagangan luar negeri untuk tujuan tertentu mempunyai pengaruh terhadap kurs valuta asing. Misalnya pengawasan lalu lintas devisa, peningkatan *trade barrier*, pengetatan uang beredar, penaikan tingkat bunga. Kebijakan pemerintah tersebut pada umumnya akan berpengaruh terhadap penawaran dan permintaan valuta asing yang pada gilirannya akan berpengaruh terhadap kurs valuta asing.

g. Ekspektasi dan Spekulasi/ Isu/ Rumor

Adanya spekulasi atau isu devaluasi rupiah karena defisit *current account* yang besar juga berpengaruh terhadap kurs valuta asing di mana valuta asing secara umum mengalami apresiasi.

Pada dasarnya, ekspektasi dan spekulasi yang timbul di masyarakat tersebut akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing yang akhirnya akan mempengaruhi kurs valuta asing.

Apabila perekonomian suatu negara kurang sehat, maka kurs mata uang negara tersebut akan melemah terhadap mata uang negara lain yang stabil dan merupakan tolok ukur yang paling mudah. Moerjono (1993) menyebutkan beberapa faktor yang mempengaruhi kurs, yaitu:

- 1) situasi neraca perdagangan dan neraca pembayaran dari negara yang mempergunakan mata uang tersebut, jika neraca perdagangan dan neraca pembayaran suatu negara memburuk, maka mata uang negara yang bersangkutan juga akan melemah;
- 2) situasi politik, jika situasi politik yang terjadi dianggap akan memberikan dampak di bidang keuangan dan perekonomian suatu negara, maka mata uang

negara tersebut juga akan mengalami perubahan, dan perubahan yang terjadi akan memberikan pengaruh positif, dalam arti memperkuat nilai mata uang, jika perubahan politik yang terjadi dianggap akan memberikan dorongan terhadap kehidupan ekonomi dan keuangan;

3) tingkat pengangguran, jika suatu negara diketahui mempunyai angka pengangguran yang meningkat, mata uang negara yang bersangkutan juga akan melemah, dan tingginya angka pengangguran menunjukkan melemahnya industri suatu negara dan sekaligus memberikan indikasi akan menurunnya ekspor negara yang bersangkutan;

4) tingkat suku bunga, jika bank sentral suatu negara menaikkan tingkat suku bunga, maka mata uang negara yang bersangkutan akan menguat;

5) jika indeks harga saham gabungan menurun, maka mata uang negara yang bersangkutan akan mengalami penurunan;

6) jika kebutuhan akan dana untuk investasi meningkat maka suku bunga akan naik, dan hal ini akan berakibat menguatnya mata uang negara tersebut;

7) jika impor meningkat, maka kebutuhan akan valuta asing akan meningkat, sehingga mengakibatkan kurs valuta asing akan menguat terhadap mata uang lokal; dan

8) jika inflasi meningkat, maka akan terjadi tindakan yang mencegah peningkatan inflasi lebih jauh dalam bentuk pengetatan likuiditas yaitu suku bunga akan naik, permintaan akan valuta asing akan meningkat dan kurs negara tersebut akan menguat terhadap mata uang negara lain.

2.4.3 Kurs Valuta Asing

Dalam transaksi pertukaran antara satu barang dengan barang lainnya, terkandung nilai perbandingan diantara keduanya. Perbandingan tersebut merupakan harga dari masing-masing barang. Demikian pula pada pertukaran antara mata uang yang berbeda, terdapat harga dari masing-masing mata uang asing, yang dinamakan nilai tukar atau kurs (*exchange rate*). Mata uang asing atau valuta asing tersebut diperdagangkan dalam pasar valuta asing. Kurs antara pasar valuta asing yang satu dengan pasar valuta asing lainnya dapat berbeda.

2.4.4 Fungsi Kurs Valuta asing

Penentuan sistem nilai tukar merupakan suatu hal penting bagi perekonomian suatu negara karena hal tersebut merupakan satu alat yang dapat digunakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengisolasi perekonomian suatu negara dari gejolak perekonomian global. Pada dasarnya kebijakan nilai tukar yang ditetapkan suatu negara mempunyai beberapa fungsi, yaitu :

- a. untuk mempertahankan keseimbangan neraca pembayaran, dengan sasaran akhir menjaga kecukupan cadangan devisa maka dalam menetapkan arah kebijakan nilai tukar tersebut diutamakan untuk mendorong dan menjaga daya saing ekspor dalam upaya untuk memperkecil defisit neraca transaksi berjalan (*current account*) atau memperbesar neraca transaksi berjalan;
- b. untuk menjaga kestabilan pasar domestik, agar nilai tukar tidak dijadikan sebagai alat spekulasi, dalam arti bahwa dalam nilai tukar suatu negara mengalami *overvalued* maka masyarakat akan terdorong membeli valuta asing, dan sebaliknya apabila *undervalued* maka masyarakat akan terdorong menjual valuta asing karena ketidakstabilan pasar domestik yang demikian dapat menimbulkan kegiatan spekulatif; dan
- c. sebagai instrumen moneter khususnya bagi negara yang menerapkan suku bunga dan nilai tukar sebagai sasaran operasional kebijakan moneter, sehingga dalam fungsi ini depresiasi dan apresiasi nilai tukar digunakan sebagai alat untuk sterilisasi dan ekspansi jumlah uang beredar.

2.4.5 Sistem Kurs

a. Sistem Kurs Tetap

Dalam sistem kurs tetap (*fixed exchange rates*), suatu negara mengumumkan suatu kurs tertentu atas mata uangnya dan menjaga kurs ini dengan menyetujui untuk membeli atau menjual valuta asing dalam jumlah tidak terbatas pada kurs tersebut. Kurs biasanya tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sangat sempit. Sekali kurs telah ditetapkan, maka negara diharapkan dapat mempertahankan tingkat tersebut untuk waktu yang cukup lama,

namun disini pemerintah diperbolehkan mendevaluasi mata uangnya atau merevaluasi apabila neraca pembayaran dalam kondisi surplus atau defisit. Kelemahan dari sistem ini adalah pemerintah sering menunda perubahan dari kurs, yang disebabkan karena alasan politik atau karena pemerintah memilih untuk mengatasi kesulitan neraca pembayaran dengan menggunakan kebijakan-kebijakan lain, sehingga kurs yang ditetapkan berada di luar batas tendensi pasar yang mendasarinya. Apabila hal ini terjadi, maka spekulasi terhadap mata uang cenderung meningkat yang mengganggu stabilitas pasar uang dan mendorong bank sentral membelanjakan jumlah yang besar dari cadangan devisanya untuk mempertahankan keseimbangan.

b. Sistem Kurs Mengambang

Dalam sistem kurs mengambang, kurs valuta asing ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Ciri penting sistem ini adalah kurs ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas moneter dan tidak konvertibel terhadap emas. Dalam sistem ini ada dua macam kurs mengambang, yaitu : mengambang bebas (*clean floating* atau *pure/ freely floating rates*) dan mengambang terkendali (*managed or dirty floating rates*).

- 1) Mengambang bebas dimana kurs suatu mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan pemerintah. Sistem ini sering disebut *clean floating* atau *pure/ freely floating rates* karena otoritas moneter tidak berupaya untuk menetapkan atau memanipulasi kurs.
- 2) Mengambang terkendali (*managed or dirty floating rates*) di mana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu. Oleh karena itu, cadangan devisa biasanya dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valuta asing pasar untuk mempengaruhi pergerakan kurs.

c. Sistem Kurs Stabil

Disini pemerintah berperan dalam menstabilkan kurs valuta asing. Secara aktif pemerintah menyediakan dana untuk tujuan stabilisasi kurs. Sedangkan

secara pasif pemerintah menambatkan mata uangnya dengan mata uang kuat. Pemerintah memberikan batas maksimal dan batas minimal bagi fluktuasi kurs yang ditoleransi. Apabila fluktuasi kurs keluar dari batas yang ditolerir, pemerintah akan mengambil tindakan-tindakan stabilisasi kurs. Kegiatan stabilisasi kurs yang aktif dapat dijalankan apabila kurs valas bertendensi menurun melebihi batas toleransi, maka pemerintah akan melakukan campur tangan dengan membeli valuta asing. Akibatnya permintaan valuta asing menjadi meningkat sehingga penawaran valuta asing menjadi berkurang, yang selanjutnya berakibat naiknya kurs valuta asing. Demikian pula apabila tendensi kurs valuta asing melebihi batas toleransi, maka pemerintah akan menjual cadangan devisanya, sehingga penawaran valuta asing meningkat, yang selanjutnya menurunkan kurs valuta asing.

d. Sistem Kurs Terkendali

Dalam sistem kurs terkendali, pemerintah memonopoli seluruh transaksi valuta asing, dengan tujuan untuk mencegah aliran modal ke luar negeri, terutama dalam hal negara tersebut menghadapi keterbatasan cadangan devisa dibanding permintaannya. Disini pemerintah melakukan penghematan dalam penggunaan devisa.

e. Sistem Kurs Tertambat

Dalam sistem ini suatu negara mengaitkan nilai mata uangnya dengan suatu mata uang lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang utama. "Menambatkan" ke suatu mata uang berarti nilai mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.

f. Sistem Kurs Tertambat Merangkak

Dalam sistem ini, suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju suatu nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Namun, sistem ini dapat dimanfaatkan oleh spekulan valuta asing yang dapat memperoleh keuntungan besar dengan membeli

atau menjual mata uang tersebut sebelum terjadi revaluasi atau devaluasi. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat. Oleh karena itu sistem ini dapat menghindari kejutan-kejutan terhadap perekonomian akibat revaluasi atau devaluasi yang tiba-tiba tajam.

g. Sistem Sekeranjang Mata Uang

Banyak negara, terutama negara sedang berkembang, menetapkan nilai mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Keuntungan utama sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam “keranjang” umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu. Mata uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut. Jadi sekeranjang mata uang bagi suatu negara dapat terdiri atas mata uang yang berbeda dengan bobot yang berbeda. Beberapa negara, meskipun menetapkan kursnya dalam sekeranjang mata uang, dapat memilih melakukan transaksi utamanya dalam salah satu atau dua mata uang, yang disebut sebagai *intervention currency*.

2.5 Tinjauan Penelitian Sebelumnya

1. Penelitian Wahyu Eko Setianingsih (2002) yang berjudul “Pengaruh Transaksi Berjalan dalam Neraca Pembayaran Internasional terhadap Fluktuasi Kurs Rupiah Kaitannya dengan Jatuh Tempo Hutang Swasta Nasional Periode 1991-2000”. Data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah posisi transaksi berjalan (sebagai variabel bebas), kurs rupiah terhadap USD (sebagai variabel terikat), dan besarnya hutang swasta nasional. Metode penelitian yang digunakan adalah Pearson Product Moment dan Uji Hipotesis dengan $\alpha = 5\%$. Kesimpulan yang diperoleh adalah transaksi berjalan berpengaruh terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah (signifikan pada $\alpha = 5\%$). Uji t Paired Sample Test menunjukkan bahwa antara transaksi berjalan dan fluktuasi kurs rupiah terdapat pengaruh yang signifikan pada level 0,0001. Pengaruh tersebut baik secara langsung maupun tidak langsung berpengaruh terhadap hutang luar negeri Indonesia terutama pihak

swasta. Selain itu juga berpengaruh terhadap besarnya pembayaran pokok dan bunga pinjaman luar negeri Indonesia yang jatuh tempo.

2. Penelitian Pramanu Adhiningtia (2002) yang berjudul “Pengaruh Peristiwa Politik dalam Negeri terhadap Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Kaitannya dengan *Hard Currency*”. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data suku bunga SBI dan internasional, data kurs spot rupiah terhadap dolar AS, fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap USD, dan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap *hard currency*. Metode penelitian yang digunakan adalah Uji Internasional Fisher Effect untuk mengetahui harapan perubahan nilai tukar dihubungkan dengan perbedaan suku bunga, Uji t, Uji Sign Test, dan Wilcoxon Signed Rank Test. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh terbesar terjadi pada tiga hari sebelum peristiwa dan tiga hari sesudah peristiwa dan pengaruh terkecil terjadi pada empat hari sebelum dan empat hari sesudah. Kurs rupiah sebelum dan sesudah peristiwa berbeda. Perubahan terbesar terjadi pada satu, empat, dan lima hari sebelum dan satu, empat, dan lima hari setelah peristiwa dengan t hitung = -1,632 dan probabilitas hasil sampel sebesar 0,9999.

2.6 Hipotesis

Berdasarkan tinjauan penelitian sebelumnya maka hipotesis kerja dalam penelitian ini bahwa perubahan cadangan devisa berpengaruh terhadap perubahan nilai tukar rupiah.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian tentang pengaruh perubahan cadangan devisa terhadap perubahan nilai tukar rupiah merupakan penelitian empiris dengan data sekunder yang diambil dari data-data yang sudah ada dan tersedia pada obyek yang diteliti. Data-data tersebut diolah sehingga diperoleh data baru yang dapat dijadikan sebagai alternatif jawaban untuk membuktikan hipotesis.

3.2 Periode Pengamatan

Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Januari 1999 sampai dengan Agustus 2002. Digunakannya periode pengamatan ini karena data yang tersedia hanyalah pada periode tersebut. Sebenarnya peneliti hendak meneliti dengan periode pengamatan mulai Agustus 1997 hingga Agustus 2002. Namun hal ini tidak dapat dilakukan karena data untuk tahun 1997 dan 1998 tidak tersedia. Jadi peneliti hanya menggunakan periode pengamatan berdasarkan data yang tersedia.

3.3 Prosedur Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data nilai tukar rupiah terhadap USD dan data posisi saldo cadangan devisa yang diperoleh dari Bank Indonesia Jember dan website Bank Indonesia.

3.4 Identifikasi Variabel

1. Variabel bebas (*Independent variable*)

Variabel bebas pada penelitian ini adalah perubahan cadangan devisa (X)

2. Variabel terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat pada penelitian ini adalah perubahan nilai tukar rupiah terhadap USD (Y)



3.5 Definisi Operasional Variabel

1. Variabel bebas pada penelitian ini adalah cadangan devisa yang merupakan selisih dari cadangan devisa periode saat ini dan cadangan devisa pada periode sebelumnya, digunakan rumus:

$$\Delta = (dR_t) - (dR_{t-1})$$

dimana dR_t : posisi cadangan devisa periode t

dR_{t-1} : posisi cadangan devisa periode t-1

2. Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai tukar rupiah yang merupakan selisih dari nilai tukar rupiah periode saat ini dan nilai tukar rupiah pada periode sebelumnya, digunakan rumus:

$$\Delta = (P_t) - (P_{t-1})$$

dimana P_t : nilai tukar rupiah/USD periode t

P_{t-1} : nilai tukar rupiah/USD periode t-1

3.6 Metode Analisis Data

1. Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan adalah : (Djarwanto, 1996: 297)

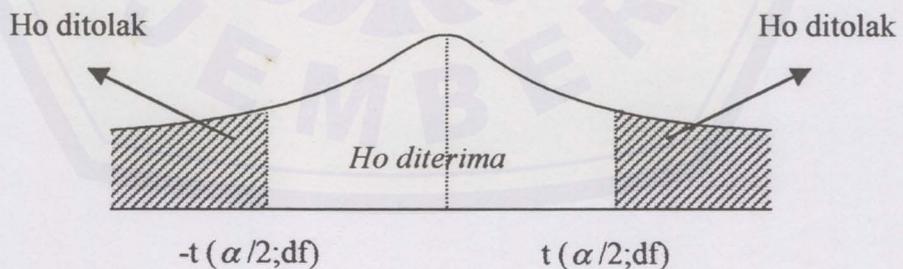
1. Regresi Linier

$$Y = a + b X$$

$$b = \frac{n \left(\sum_{i=1}^n X_i Y_i \right) - \left(\sum_{i=1}^n X_i \right) \left(\sum_{i=1}^n Y_i \right)}{n \left(\sum_{i=1}^n X_i^2 \right) - \left(\sum_{i=1}^n X_i \right)^2}$$

$$a = \frac{\sum_{i=1}^n Y_i - b \sum_{i=1}^n X_i}{n}$$

2. Uji-t (t-Test)



Keterangan :

Ho diterima jika : $-t(\alpha/2; df) \leq t \text{ hitung} \leq t(\alpha/2; df)$

Ho ditolak jika : $t \text{ hitung} < -t(\alpha/2; df)$ atau $t \text{ hitung} > t(\alpha/2; df)$



IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

4.1.1 Sejarah Singkat Berdirinya Bank Indonesia

Sejarah mencatat bahwa lahirnya bank sentral di Indonesia berawal dari Konferensi Meja Bundar (KMB) yang berlangsung di Den Haag, Belanda tahun 1949 merupakan sejarah lahirnya bank sentral di Indonesia. Salah satu keputusan penting KMB adalah menunjuk De Javasche Bank sebagai Bank Sentral. De Javasche Bank adalah bank komersial dan sirkulasi milik pemerintah kolonial Hindia Belanda yang berdiri sejak tahun 1828. Pada tahun 1946, bangsa Indonesia telah memiliki sebuah bank yang cukup besar yaitu Bank Negara Indonesia (BNI) 1946. Pada awalnya bank ini berstatus sebagai bank sentral dan oleh keputusan KMB diubah menjadi bank pembangunan. Meskipun De Javasche Bank disepakati dan diputuskan bersama oleh pemerintah Indonesia dan Belanda, namun pengaruh kepentingan kolonial dalam menentukan kebijakan masih dominan.

Salah seorang pemikir nasionalis A. Karim menilai bahwa De Javasche Bank adalah alat kolonial yang tidak cocok dengan alam Indonesia merdeka. Hal ini yang menjadi alasan perlunya perubahan tujuan dan maksud pendirian bank sentral baru yang lebih sesuai dengan cita-cita setiap negara yang merdeka baik secara politis maupun secara ekonomis. Titik kulminasi proses nasionalisasi De Javasche Bank terjadi tatkala ditunjuk seorang putra bangsa Indonesia menjadi presiden baru bank tersebut, mengakhiri tradisi sebelumnya yang selalu dijabat oleh orang Belanda. Melalui keputusan presiden No. 123 tanggal 12 Juli 1951, Sjafruddin Prawiranegara diangkat sebagai presiden baru bank sentral yang sekaligus mencerminkan keinginan kuat pemerintah untuk membangun bank sentral yang mandiri dan bebas dari pengaruh kolonial. Langkah nasionalisasi dipertegas ketika lahir UU No. 11 Tahun 1953 tentang pokok-pokok bank sentral yang merupakan jawaban atas kehendak bangsa yang berdaulat di bidang moneter dan ekonomi di negeri sendiri (*a symbol of sovereignty in monetary and*

economic affairs). Sejak keluarnya UU tersebut, peran bank Indonesia sebagai institusi bank sentral sebuah negara yang merdeka mulai terlihat jelas.

Peranan pokok yang harus dijalankan oleh bank Indonesia, yakni sebagai penjaga stabilitas moneter, mengedarkan uang, mengembangkan sistem perbankan, mengawasi kegiatan perbankan dan menyalurkan kredit bank. Pada era orde baru upaya perbaikan dan pembaharuan sistem perbankan nasional kembali dilanjutkan. Berbekal UU No. 14/1967 tentang pokok-pokok perbankan dan UU No. 13/1968 tentang bank sentral itulah pembenahan sistem perbankan nasional terus dilaksanakan. Undang-undang ini menjadi dasar hukum pemerintah untuk membagi seluruh lembaga perbankan di Indonesia menjadi lima kategori yaitu: bank milik pemerintah, bank milik swasta nasional, bank milik swasta asing, bank patungan milik pemerintah daerah dan swasta, serta bank patungan milik swasta nasional dan asing.

Dibandingkan UU No. 11/1953 kedudukan Bank Indonesia berdasarkan UU No. 13/1968 lebih mendapat ketegasan. Bank Indonesia tidak lagi berfungsi ganda, yaitu sebagai bank sentral merangkap bank komersial, akan tetapi Bank Indonesia masih saja mewarisi tugas-tugas dan terlibat dalam kegiatan sebagai bankir sekaligus kasir pemerintah. Misi sebagai agen pembangunan yang diemban Bank Indonesia tercantum dalam pasal 7 UU bank sentral tentang tugas pokok Bank Indonesia yaitu: mengatur, menjaga dan memelihara stabilitas nilai rupiah, mendorong kelancaran produksi dan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja guna meningkatkan taraf hidup rakyat. Bank Indonesia mempunyai beberapa fungsi antara lain: sebagai kasir negara, sebagai bank sentral yang mengharuskan Bank Indonesia bertindak sebagai *lender of last resort* dalam keadaan genting atau mendesak, sebagai bank sirkulasi dan Bank Indonesia memiliki hak tunggal mengeluarkan uang kertas dan uang logam. Uang yang dikeluarkan Bank Indonesia merupakan satu-satunya alat pembayaran yang sah di Republik Indonesia.

Babak baru dalam sejarah Bank Indonesia sebagai Bank Sentral yang independen dimulai ketika undang-undang baru, yaitu UU No.23/1999 tentang Bank Indonesia, dinyatakan berlaku pada tanggal 17 Mei 1999. Undang-undang

ini memberikan status dan kedudukan sebagai lembaga negara yang independen dan bebas dari campur tangan Pemerintah ataupun pihak lainnya.

Sebagai lembaga negara yang independen, Bank Indonesia mempunyai otonomi penuh dalam merumuskan dan melaksanakan setiap tugas dan wewenangnya sebagaimana ditentukan dalam undang-undang tersebut. Pihak luar tidak dibenarkan mencampuri pelaksanaan tugas Bank Indonesia, dan Bank Indonesia juga berkewajiban untuk menolak atau mengabaikan intervensi dalam bentuk apapun dari pihak manapun.

Untuk lebih menjamin independensi tersebut, undang-undang ini memberikan kedudukan khusus kepada Bank Indonesia dalam struktur ketatanegaraan Republik Indonesia. Sebagai lembaga negara yang independen kedudukan Bank Indonesia tidak sejajar dengan Lembaga Tinggi Negara. Disamping itu, kedudukan Bank Indonesia juga tidak sama dengan Departemen, karena kedudukan Bank Indonesia berada diluar Pemerintah. Status dan kedudukan yang khusus tersebut diperlukan agar Bank Indonesia dapat melaksanakan peran dan fungsinya sebagai otoritas moneter secara lebih efektif dan efisien.

Status Bank Indonesia sebagai badan hukum publik berwenang menetapkan peraturan-peraturan hukum yang merupakan pelaksanaan dari undang-undang yang mengikat seluruh masyarakat luar sesuai dengan tugas dan wewenangnya. Sebagai badan hukum perdata, Bank Indonesia dapat bertindak untuk dan atas nama sendiri di dalam maupun di luar pengadilan.

Bank Indonesia mempunyai tujuan tunggal, yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Kestabilan nilai rupiah mengandung dua aspek, yaitu kestabilan nilai mata uang terhadap barang dan jasa yang tercermin pada perkembangan laju inflasi serta kestabilan terhadap mata uang negara lain yang tercermin pada perkembangan nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain. Perumusan tujuan tunggal ini dimaksudkan untuk memperjelas sasaran yang harus dicapai Bank Indonesia serta batas-batas tanggung jawabnya.

Untuk mencapai tujuan tunggal tersebut Bank Indonesia didukung oleh tiga pilar utama yang merupakan tiga bidang tugasnya. Ketiga bidang tugas ini

adalah menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran, serta mengatur dan mengawasi perbankan di Indonesia. Ketiganya perlu diintegrasikan agar tujuan mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah dapat dicapai secara efektif dan efisien.

Misi Bank Indonesia adalah mencapai dan memelihara kestabilan moneter untuk mewujudkan kestabilan nilai rupiah melalui penetapan dan pelaksanaan tugas secara akuntabel, transparan, dan dengan integritas yang tinggi. Dalam mewujudkan misi tersebut, Bank Indonesia berkomitmen untuk :

- a) mengeluarkan setiap kebijakan yang berkualitas;
- b) berorientasi pada pemberdayaan sumber daya manusia;
- c) menciptakan lingkungan kerja yang kondusif;
- d) menggalang koordinasi dan kerjasama dengan pihak terkait; dan
- e) mengembangkan organisasi pembelajaran yang adaptif.

Visi Bank Indonesia adalah mewujudkan Bank Indonesia sebagai lembaga bank sentral yang terpercaya dan disegani.

4.1.2 Perkembangan Kebijakan Devisa dan Kebijakan Nilai Tukar di Indonesia

a. Perkembangan Kebijakan Devisa di Indonesia

1) Sistem devisa kontrol

Hingga tahun 1967, Indonesia menerapkan sistem devisa kontrol yang cukup ketat, dimana devisa yang berasal dari kekayaan alam dan usaha Indonesia dikuasai oleh negara. Eksportir wajib menjual devisa hasil ekspor kepada bank devisa yang selanjutnya dijual kembali kepada Bank Indonesia. Di samping itu, warga negara Indonesia atau badan hukum Indonesia wajib mendaftar dan menyimpan surat berharga dalam valuta asing yang dimilikinya pada bank devisa pemerintah.

Kebijakan ini cukup berhasil dalam mengisolasi perekonomian nasional terhadap pengaruh eksternal, namun di sisi lain kebijakan ini telah menciptakan pasar gelap (*black market*) valuta asing. Nilai tukar rupiah di pasar valuta asing jauh di atas harga yang ditetapkan oleh pemerintah.

2) Sistem devisa bebas

Sejak tahun 1967 secara berangsur-angsur kontrol devisa mulai dilepas dan sistem devisa Indonesia mulai mengarah ke sistem devisa bebas. Dalam perkembangannya ternyata masih ada keraguan investor asing bahwa mereka tidak akan dapat mengirimkan keuntungan usaha ke negaranya (*profit transfer*).

Indonesia memasuki sistem devisa bebas murni sejak tahun 1982 dengan dikeluarkannya Peraturan Pemerintah No.1 tahun 1982 tentang penghapusan kewajiban penjualan devisa hasil ekspor kepada Bank Indonesia. Penerapan sistem devisa bebas telah memberikan implikasi positif dalam mendorong aliran modal masuk ke Indonesia, baik dalam bentuk penanaman modal asing, pinjaman, investasi portofolio di pasar modal. Arus modal tersebut telah memberikan kontribusi yang cukup besar dalam mendorong tingginya pertumbuhan ekonomi pada masa tersebut.

b. Perkembangan Kebijakan Nilai Tukar di Indonesia

Sesuai dengan Undang-undang No. 13 tahun 1968 tentang Bank Sentral, salah satu tugas Bank Indonesia adalah mengatur, menjaga dan memelihara kestabilan nilai tukar rupiah. Secara garis besar, sejak tahun 1970 Indonesia telah menerapkan tiga sistem nilai tukar, yaitu: sistem nilai tukar tetap, sistem nilai tukar mengambang terkendali, dan sistem nilai tukar mengambang bebas.

1) Sistem nilai tukar tetap (1970-1978)

Sesuai dengan Undang-undang No.32 tahun 1964, Indonesia menganut sistem nilai tukar tetap dengan kurs resmi Rp 250 per 1 USD (sebelumnya Rp 45 per 1 USD), sementara kurs mata uang lainnya dihitung berdasarkan nilai tukar rupiah terhadap USD di bursa valuta asing Jakarta dan di pasar internasional.

Dalam periode ini, Indonesia menganut sistem kontrol devisa yang relatif ketat. Para eksportir diwajibkan menjual hasil devisanya kepada bank devisa untuk selanjutnya dijual kepada pemerintah, dalam hal ini Bank Indonesia. Namun demikian, tidak ada pembatasan dalam hal kepemilikan, penjualan maupun pembelian valuta asing. Sebagai konsekuensi kewajiban penjualan devisa tersebut maka Bank Indonesia harus dapat memenuhi seluruh kebutuhan valuta asing bank komersial untuk memenuhi permintaan para importir maupun

masyarakat yang membutuhkan valuta asing. Pada masa ini, pemerintah mempeg-kan rupiah terhadap USD. Dengan sistem nilai tukar tetap ini, Bank Indonesia memiliki wewenang penuh dalam mengawasi transaksi devisa. Sementara untuk menjaga kestabilan nilai tukar pada tingkat yang telah ditetapkan, Bank Indonesia melakukan intervensi aktif di pasar valuta asing.

Sistem nilai tukar tetap dengan sistem kontrol devisa pada awal tahun 1970-an masih dimungkinkan karena lembaga keuangan belum berkembang, volume transaksi devisa masih relatif kecil dan belum ada pasar valuta asing serta mata uang rupiah belum menjadi *tradable good* dan kegiatan spekulasi valuta asing belum ada. Di samping itu, pemerintah masih melakukan pembatasan-pembatasan dalam hal melakukan pinjaman luar negeri, penanaman modal asing, dan *portfolio investment*, sehingga intervensi langsung yang dilakukan oleh pemerintah dapat bekerja efektif.

Disadari bahwa nilai tukar yang *overvalued* dapat mengurangi daya saing produk-produk ekspor di pasar internasional. Oleh karena itu, pada periode ini pemerintah melakukan devaluasi sebanyak tiga kali, masing-masing pada 17 April 1970 dengan kurs sebesar Rp 378 per 1 USD, tanggal 23 Agustus 1971 dengan kurs sebesar Rp 415 per 1 USD dan pada tanggal 15 November 1978 dengan kurs sebesar Rp 625 per 1 USD.

2) Sistem nilai tukar mengambang terkendali (1978-Juli 1997)

Pada sistem ini nilai tukar rupiah diambangkan terhadap sekeranjang mata uang (*basket of currencies*) negara-negara mitra dagang utama Indonesia. Kebijakan ini diimplementasikan bersamaan dengan dilakukannya devaluasi Rupiah pada tahun 1978 sebesar 33,6 %. Dengan sistem tersebut, pemerintah menetapkan kurs indikasi dan membiarkan kurs bergerak di pasar dengan *spread* tertentu. Untuk menjaga kestabilan nilai tukar rupiah, pemerintah melakukan intervensi bila kurs bergejolak melebihi batas atas dan batas bawah dari *spread*.

Fleksibilitas nilai tukar rupiah semakin ditingkatkan melalui penerapan kebijakan nilai tukar *crawling band* sejak tahun 1992 hingga Agustus 1997. Peningkatan fleksibilitas nilai tukar tersebut telah mendorong perkembangan pasar valuta asing dalam negeri, yang tercermin dari semakin berkurangnya

ketergantungan bank-bank kepada Bank Indonesia dalam melakukan transaksi devisa. Kegiatan transaksi valuta asing yang sebelumnya dilakukan bank dengan Bank Indonesia hampir seluruhnya telah bergeser ke pasar valuta asing antar bank.

3) Sistem nilai tukar mengambang bebas (sejak 14 Agustus 1997)

Sejak pertengahan Juli 1997, nilai tukar rupiah mengalami tekanan-tekanan yang menyebabkan semakin melemahnya nilai tukar rupiah terhadap USD. Tekanan tersebut dari *currency turmoil* yang melanda Thailand yang dengan segera menyebar ke dan negara ASEAN sehubungan dengan karakteristik perekonomian yang mempunyai kemiripan. Langkah-langkah yang dilakukan Bank Indonesia antara lain dengan melakukan intervensi baik secara *spot* maupun *forward* untuk sementara dapat menstabilkan nilai tukar rupiah.

Namun tekanan depresiatif semakin meningkat khususnya sejak awal Agustus 1997, di mana rupiah telah menembus Rp 2650 per 1 USD. Sehubungan dengan hal tersebut dan dalam rangka mengamankan cadangan devisa yang terus berkurang maka pada tanggal 14 Agustus 1997, pemerintah memutuskan untuk menghapus rentang intervensi dan menganut sistem nilai tukar mengambang bebas (*flexible exchange rate*).

Penghapusan rentang intervensi ini dimaksudkan untuk mengurangi dampak negatif dari kegiatan spekulatif terhadap rupiah. Meskipun Indonesia telah menganut sistem nilai tukar mengambang bebas, namun kegiatan intervensi valuta asing masih tetap dilakukan, karena pasar masih belum sempurna.

Dalam perkembangannya pergerakan nilai tukar rupiah pada era *floating* tersebut mengalami fluktuasi yang cukup tinggi. Fluktuasi ini tidak hanya dipengaruhi oleh faktor fundamental ekonomi, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor non-ekonomi yang umumnya dimanfaatkan oleh para spekulasi valuta asing. Beberapa kelemahan faktor fundamental ekonomi adalah: pertama, besarnya ketergantungan swasta terhadap sektor luar negeri, sehingga dalam lima tahun terakhir utang luar negeri swasta meningkat rata-rata sebesar 28,6% dibandingkan dengan utang luar negeri pemerintah yang naik hanya sebesar 0,4% per tahun. Kondisi tersebut diperburuk lagi dengan banyaknya dana yang diinvestasikan

pada sektor usaha konsumtif, seperti properti serta tidak adanya lindung nilai (*unhedged*); kedua, pertumbuhan ekspor yang melambat pada tahun terakhir sebagai akibat rendahnya efisiensi sektor dunia usaha; ketiga, kerapuhan sektor keuangan khususnya sektor perbankan sebagai akibat pengelolaan usaha yang semakin lemah dan kurang transparan serta pemberian kredit yang terkait dengan bank sehingga meningkatkan resiko usaha bank. Kesemua hal tersebut menyebabkan *capital outflow* akibat berkurangnya kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Deskripsi Variabel

a. Variabel bebas (x) dalam penelitian ini adalah perubahan cadangan devisa.

Untuk mengetahui mean dan standard deviasi cadangan devisa maka ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.1: Nilai Mean dan Standard Deviasi Cadangan Devisa
Januari 1999-Agustus 2002

Tahun	Triwulan	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviasi
1999	I	23,500	25,800	24,447	0,607
	II	25,800	26,900	26,127	0,374
	III	26,490	26,940	26,724	0,153
	IV	26,940	27,610	27,297	0,231
2000	I	27,430	29,730	28,118	0,591
	II	26,770	29,850	28,549	1,154
	III	27,300	28,090	27,534	0,256
	IV	28,130	29,390	28,800	0,402
2001	I	28,530	29,550	29,078	0,346
	II	28,350	28,860	28,633	0,137
	III	28,490	29,030	28,790	0,197
	IV	27,610	28,950	28,205	0,398
2002	I	27,730	28,040	27,888	0,100
	II	27,970	29,280	28,503	0,414
	III*	29,770	30,370	30,156	0,206

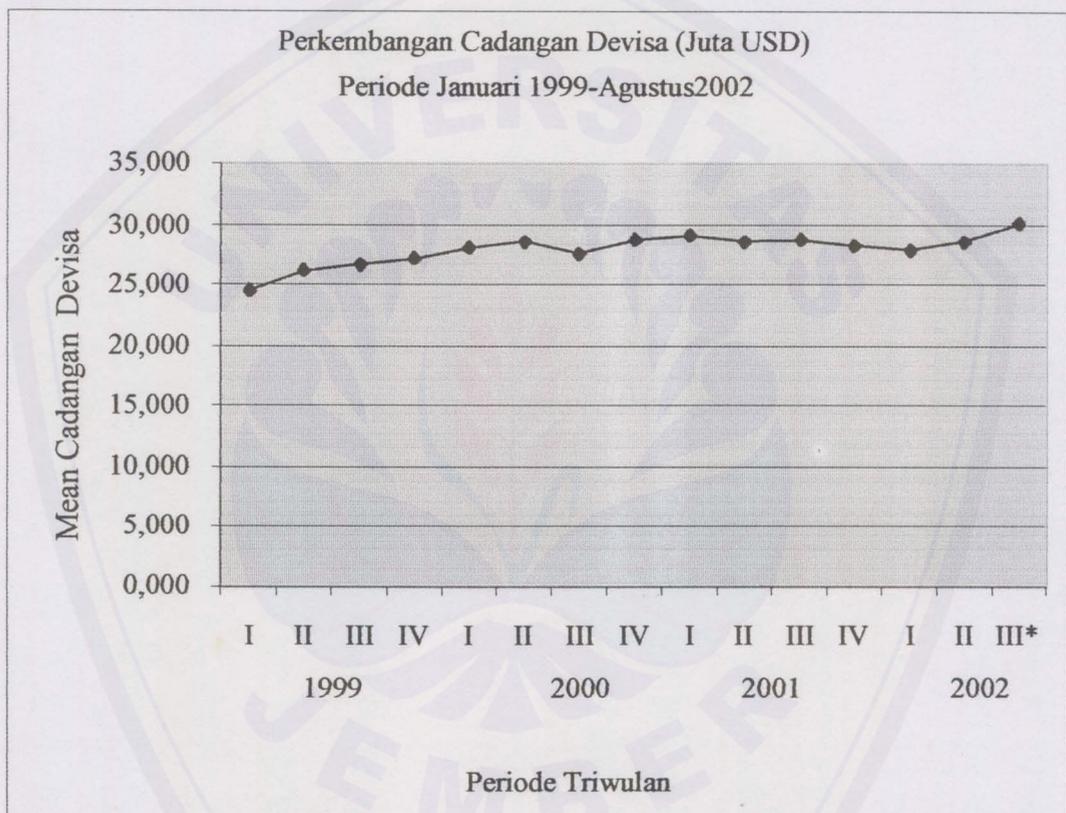
Sumber : data diolah dari lampiran 1

III* : data bulan Juli dan Agustus 2002

Hasil perhitungan mean terhadap cadangan devisa menunjukkan bahwa rata-rata cadangan devisa mengalami kenaikan. Sedangkan nilai standard deviasi tidak besar artinya kesenjangan cukup kecil dari nilai minimum dan maximum.

Nilai mean terendah dicapai pada tahun 1999 triwulan I sebesar 24.447 dengan standard deviasi sebesar 0,607 dan nilai mean tertinggi dicapai pada tahun 2002 triwulan III yaitu sebesar 30,156 dengan standard deviasi sebesar 0,206.

Secara umum kondisi tersebut dapat ditampilkan pada grafik berikut:



Grafik 4:4 : Perkembangan Cadangan Devisa (Juta USD)

Sumber : Tabel 4.1

Dari grafik diatas dapat dijelaskan bahwa sepanjang tahun 1999-pertengahan 2000 triwulan II cadangan devisa mengalami peningkatan yaitu dari 24,447 Juta USD pada triwulan I 1999 menjadi 28,549 Juta USD pada triwulan II 2000. Memasuki triwulan III tahun 2000 cadangan devisa mengalami penurunan sebesar 1,015 Juta USD menjadi 27,534 Juta USD. Kemudian memasuki triwulan IV 2000 cadangan devisa mengalami kenaikan sebesar 1,266 Juta USD menjadi

28,800 Juta USD. Sepanjang tahun 2001 sampai pada triwulan II 2002 cadangan devisa relatif stabil dan memasuki triwulan III 2002 mengalami kenaikan sebesar 1,653 Juta USD.

b. Variabel terikat (y) dalam penelitian ini adalah perubahan nilai tukar rupiah.

Untuk mengetahui mean dan standard deviasi Nilai Tukar Rupiah/USD ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.2: Nilai Mean dan Standard Deviasi Nilai Tukar Rupiah/USD
Januari 1999-Agustus 2002

Tahun	Triwulan	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviasi
1999	I	7,924	9,090	8,776	0,303
	II	6,688	8,700	7,921	0,682
	III	6,735	8,465	7,531	0,662
	IV	6,775	8,000	7,188	0,367
2000	I	7,195	7,435	6,264	2,144
	II	7,610	8,735	8,289	0,426
	III	8,060	9,495	8,712	0,439
	IV	8,805	9,595	9,297	0,264
2001	I	9,378	10,400	9,780	0,337
	II	10,490	11,700	11,242	0,359
	III	8,450	11,366	9,614	0,977
	IV	9,784	11,159	10,408	0,348
2002	I	9,655	10,399	10,158	0,241
	II	8,590	9,605	9,077	0,327
	III*	8,850	9,108	8,952	0,108

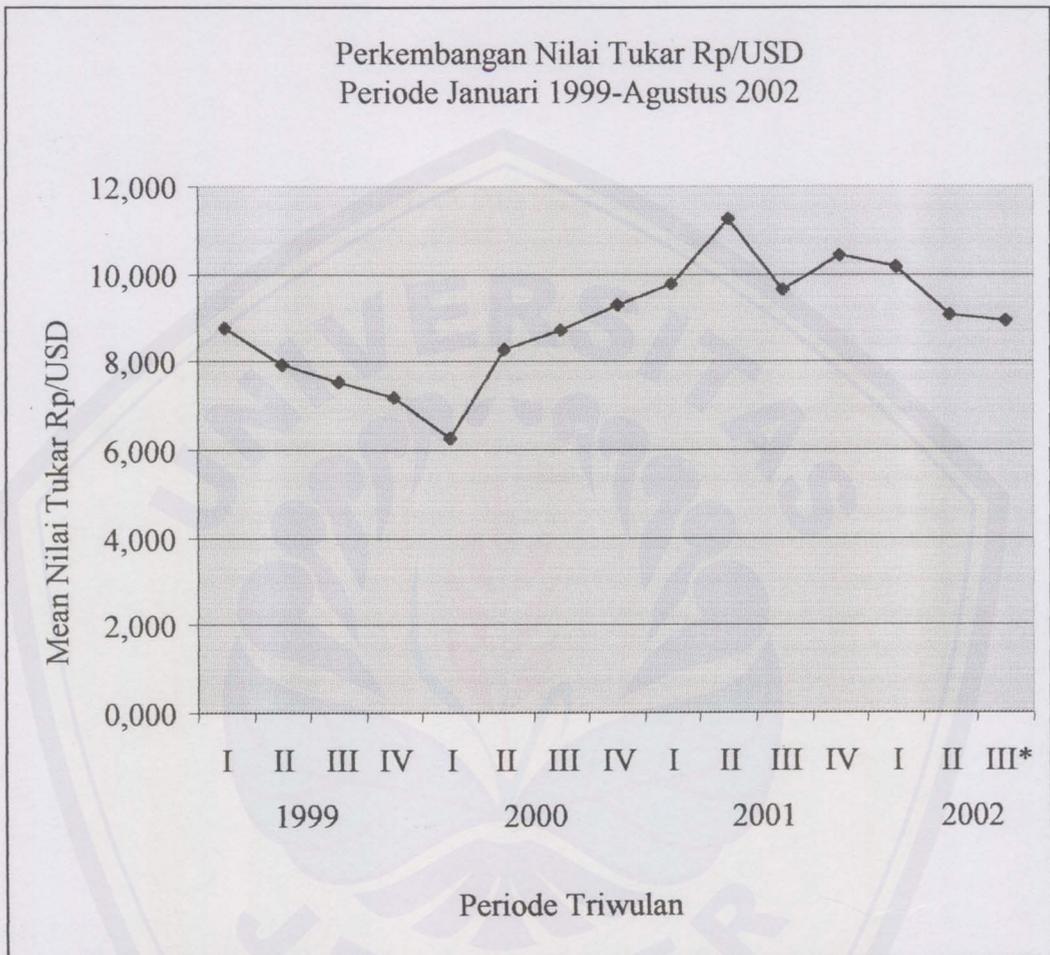
Sumber: data diolah dari lampiran 1

III* : data bulan Juli dan Agustus 2002

Dari tabel diatas dapat dijelaskan bahwa selama tahun 1999-triwulan I tahun 2000 nilai tukar rupiah rata-rata menunjukkan apresiasi terhadap USD berkisar antara Rp 8000,- sampai Rp 7000,-. Memasuki triwulan II tahun 2000 nilai tukar rupiah/USD mengalami depresiasi atau melemah. Sepanjang tahun 2001 nilai tukar rupiah berfluktuasi tajam, dari Rp 9780,-/USD pada triwulan I anjlok menjadi Rp 11242,-/USD atau secara *point to point* rupiah melemah 1,462 poin, kemudian menguat kembali menjadi Rp 9614,-/USD dan kembali melemah

pada level Rp 10408,-/USD. Sedangkan standard deviasi menunjukkan bahwa kesenjangan yang terjadi cukup kecil dari nilai minimum dan maximum.

Secara umum kondisi tersebut ditunjukkan pada grafik berikut:



Grafik 4:5 : Perkembangan Nilai Tukar Rupiah/USD

Sumber : Tabel 4:2

Dari grafik diatas dapat dijelaskan bahwa sepanjang tahun 1999 sampai triwulan III tahun 2002 nilai tukar rupiah/USD berfluktuatif. Selama tahun 1999 sampai tahun 2000 triwulan I rupiah menguat terhadap USD. Namun memasuki triwulan II rupiah melemah dan selanjutnya relatif stabil. Kondisi ini tidak berlangsung lama karena memasuki triwulan II tahun 2001 rupiah kembali melemah hingga mencapai tingkat Rp 11000, -an/USD. Setelah rupiah mengalami depresiasi yang cukup tajam terhadap dollar pada triwulan selanjutnya rupiah cenderung menguat.

4.2.2 Uji Regresi Linier

Hasil perhitungan terhadap regresi cadangan devisa dengan nilai tukar rupiah untuk periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini (dengan menggunakan SPSS 8.0) disajikan dalam Tabel 4.3

Tabel 4.3: Ringkasan Regresi Linier Variabel X-Y

Hasil	X-Y
Adjusted R Square *	,856
Signifikan	,000

Sumber : Lampiran 4

*Koefisien determinasi (adjusted r square) = 0,856; artinya bahwa 85,6% variasi perubahan variabel terikat (nilai tukar rupiah) sebesar 85,6% disebabkan oleh variabel bebas (devisa), sisanya 14,4% disebabkan oleh faktor lain.

4.2.3 Uji t (t-test)

Uji-t digunakan untuk menguji pengaruh cadangan devisa terhadap nilai tukar rupiah. Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada Tabel 4.4 berikut :

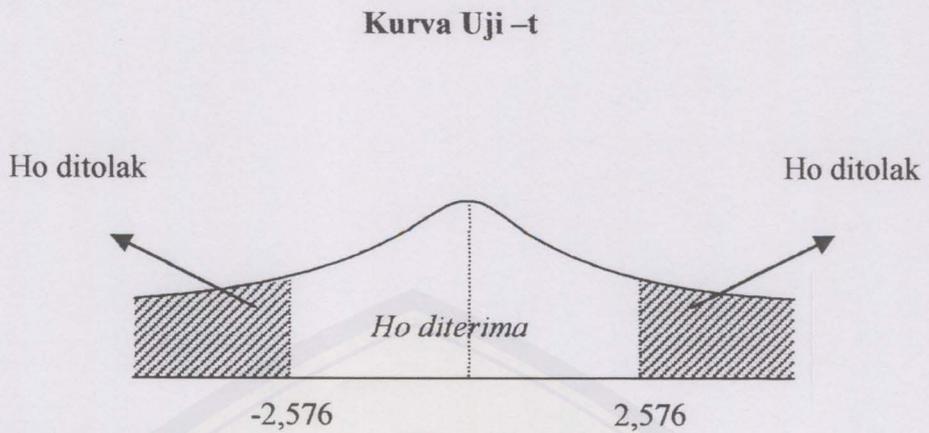
Tabel 4.4 : Ringkasan Statistik Uji-t

	t-hitung	t-tabel	Hasil
X-Y	32,197*	(+/-)2,576	Signifikan

Sumber: lampiran 4

*Signifikan pada α 1%

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa t-hitung X-Y sebesar 32,197 dan signifikan pada tingkat α 1%.



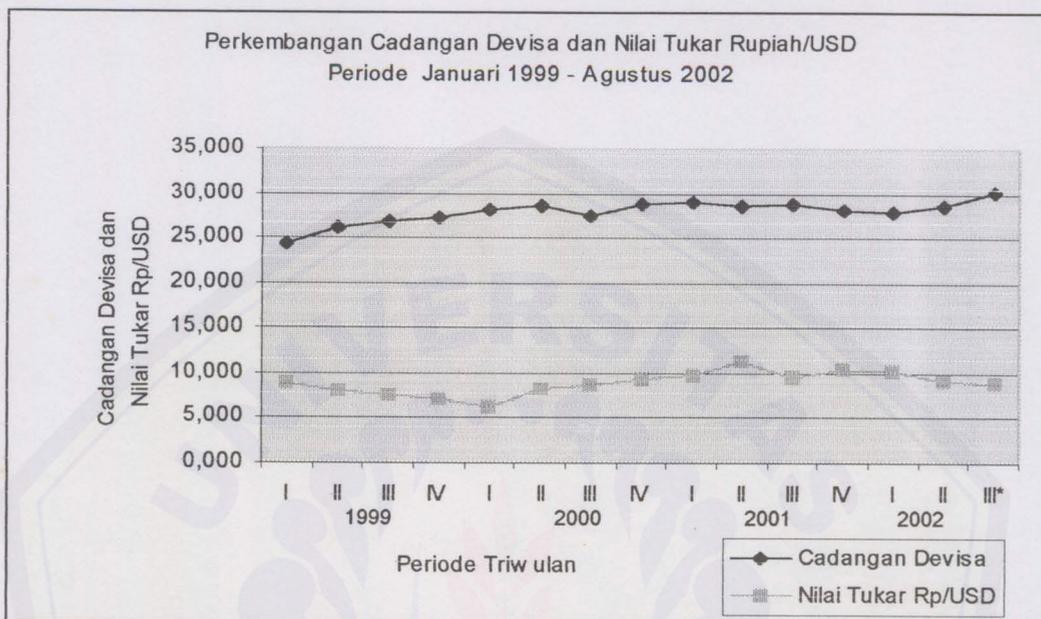
Gambar 4.1 : Kurva Uji-t

Keterangan :

t-tabel dengan tingkat signifikan 1% adalah sebesar 2,576 dan t-hitung sebesar 32,197.

4.3 Pembahasan

Grafik berikut ini menunjukkan bagaimana perkembangan cadangan devisa dan nilai tukar rupiah/USD selama periode Januari 1999-Agustus 2002.



Grafik 4:6 : Perkembangan Cadangan Devisa dan Nilai Tukar Rupiah/USD

Sumber : Tabel 4.1 dan 4.2

III* : bulan Juli dan Agustus 2002

Hasil perhitungan regresi antara perubahan cadangan devisa sebagai variabel bebas (x) dengan perubahan nilai tukar rupiah sebagai variabel terikat (y) menunjukkan bahwa secara signifikan cadangan devisa mempunyai pengaruh yang kuat terhadap perubahan nilai tukar rupiah sebesar 85,6% sedangkan sisanya yaitu sebesar 14,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang dalam penelitian ini tidak dibahas seperti: tingkat inflasi, tingkat suku bunga, tingkat pendapatan, situasi politik dan keamanan, adanya spekulasi/isu/rumor, permintaan dan penawaran valuta asing, kegiatan ekspor dan impor.

Apabila kita cermati, perkembangan cadangan devisa dan nilai tukar rupiah dari tahun 1999 sampai tahun 2002 triwulan III maka secara rata-rata pada saat posisi cadangan devisa mengalami kenaikan maka rupiah cenderung menguat, misalnya pada tahun 2002 cadangan devisa terus meningkat dari 27,888 Juta USD pada triwulan I, kemudian naik menjadi 28,503 Juta USD pada triwulan

II, dan menjadi 30,156 Juta USD pada triwulan III (dapat dilihat pada lampiran 2). Pada waktu yang sama nilai rupiah di tahun 2002 terus menguat dari Rp 10158,-/USD pada triwulan I, kemudian menguat menjadi Rp 9077,-/USD pada triwulan II atau secara *point to point* rupiah menguat 1,081 poin dan memasuki triwulan III rupiah kembali menguat dengan nilai Rp 8952,-/USD atau secara *point to point* rupiah menguat 0,125 poin. Dapat dijelaskan bahwa semakin besar posisi saldo cadangan devisa maka semakin kuat pula nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Apabila kondisi tersebut dikaitkan dengan sistem nilai tukar yang berlaku di Indonesia yaitu mengambang bebas maka adanya perubahan pada posisi cadangan devisa terkait dengan kebijakan Bank Sentral (Bank Indonesia) sebagai otoritas moneter. Artinya adanya perubahan pada posisi saldo cadangan devisa maka mengindikasikan bahwa Bank Indonesia telah melakukan intervensi ke pasar valuta asing apabila rupiah berfluktuasi, baik itu mengalami apresiasi atau depresiasi terhadap dollar AS. Bank Indonesia berusaha untuk menahan agar rupiah tetap stabil. Apabila rupiah mengalami apresiasi terhadap dollar AS maka Bank Indonesia akan menarik dana dari masyarakat misal dengan menaikkan tingkat suku bunga. Sebaliknya apabila rupiah mengalami depresiasi terhadap dollar AS maka Bank Indonesia akan menjual dollar ke pasar valuta asing. Hasil penelitian empiris ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Hady (1999) bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi kurs valuta asing adalah posisi neraca pembayaran internasional (*balance of payment*) dimana komponen yang diperhatikan posisi saldo cadangan devisa. Posisi saldo cadangan devisa mencerminkan posisi saldo valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Dari hasil analisis dapat dijelaskan bahwa perubahan cadangan devisa mempunyai pengaruh sebesar 85,6% terhadap perubahan nilai tukar rupiah sedangkan 14,4% dipengaruhi oleh variabel lain. Nilai t-test dalam penelitian ini sebesar 32,197 (signifikan pada tingkat $\alpha = 1\%$). Semakin besar saldo cadangan devisa maka semakin kuat pula nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Sehingga dapat disimpulkan setiap ada perubahan pada posisi cadangan devisa maka akan mempengaruhi terhadap perubahan nilai tukar rupiah.

5.2 Saran

Saran yang dapat diajukan berdasarkan kesimpulan adalah :

1. Bagi peneliti dapat digunakan sebagai bahan kajian untuk penelitian lebih lanjut dengan topik yang sama.
2. Bagi kalangan akademisi apabila melakukan penelitian dengan topik yang sama diharapkan menambah periode pengamatan dan variabel terikat sehingga hasil yang diperoleh lebih signifikan.
3. Bagi para investor diharapkan lebih mencermati kondisi perekonomian sehubungan dengan modal yang akan diinvestasikannya.
4. Bagi pihak perbankan diharapkan dapat mengambil kebijakan yang lebih baik, kaitannya dengan nilai tukar rupiah.



DAFTAR PUSTAKA

- Adhiningtia, Pramanu. 2002. "Pengaruh Peristiwa Politik Dalam Negeri terhadap Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Kaitannya dengan *Hard Currency*". Jember. Universitas Jember. (Skripsi).
- Djarwanto dan Pangestu Subagyo. 1996. *Statistik Induktif*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Djiwandono, J. Soedrajad. 1998. "Kebijakan Moneter Perbankan dalam Mengatasi Gejolak Moneter". Dalam *Usahawan*. (Tahun XXVII). No. 02. Jakarta. p.14-17.
- Goeltom, Miranda S dan D. Zulverdi. 1998. "Manajemen Nilai Tukar Di Indonesia dan Permasalahannya". Dalam *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Bank Indonesia*. volume 1. No 2. September. Jakarta: Bank Indonesia. p.69-91.
- Hady, Hamdy. 1999. *Valas untuk Manajer*. Cetakan Ketiga. Jakarta. Ghalia Indonesia.
- [http: /www. bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- Kuncoro, Mudrajad. 1996. *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Moerjono, Agoes. 1993. *Melangkah Menuju Ekspor: Suatu Petunjuk Praktis*. Cetakan Pertama. Jakarta: Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia dan Institut Bankir Indonesia.
- Nopirin. 1991. *Ekonomi Internasional*. Edisi Kedua. Yogyakarta. BPFE.
- Pohan, Aulia. 2001. " Nilai Rupiah Stabil, Ekspor Aman". Dalam *Dokumentasi Kliping tentang Dunia Ekuin dan Perbankan*. (Tahun XIV). No. 23. Desember. Jakarta. p.32.
- Salvatore, Dominick. 1995. *Ekonomi Internasional*. Edisi Ketiga. Jakarta. Erlangga.
- Samuelson, Paul A dan William D Nordhaus. 1994. *Economics*. 15Th Edition. USA. Mc Graw- Hill, Inc.

- Setianingsih, W. E. 2002. "Pengaruh Transaksi Berjalan dalam Neraca Pembayaran Internasional terhadap Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Kaitannya dengan Jatuh Tempo Hutang Swasta Nasional". Jember. Universitas Jember. (Skripsi).
- Sinungan, Muchdarsyak. 1987. *Kebijaksanaan Moneter Orde Baru*. Cetakan Kedua. Jakarta: Bina Aksara.
- Sukada, Made. 2001. "Pengelolaan Devisa". Dalam *Wacana*. Jakarta: Media Komunikasi Bank Indonesia. p.6-12.
- Supranto, J. 1989. *Statistik, Teori dan Aplikasi*. Edisi kelima. Jakarta: Erlangga.
- Tambunan, Tulus. 1998. *Krisis Ekonomi dan Masa Depan Reformasi*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.



Lampiran 1

Kurs Rupiah Terhadap USD dan Cadangan Devisa Januari 1999 – Agustus 2002

n	Tahun	Bulan	Minggu	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa
1	1999	Januari	I	7924	23500000000	7924	1,86214E+14	7924	14,27001233		
2			II	9090	23850000000	9090	2,16797E+14	9090	14,33605227	1166	0,066039937
3			III	8893	24580000000	8893	2,1859E+14	8893	14,33963017	-197	0,003577904
4			IV	8950	24600000000	8950	2,2017E+14	8950	14,34275814	57	0,003127972
5		Februari	I	8667	24620000000	8667	2,13382E+14	8667	14,32915685	-283	-0,013601297
6			II	8650	24700000000	8650	2,13655E+14	8650	14,32971306	-17	0,000556216
7			III	8857	24860000000	8857	2,20185E+14	8857	14,34278777	207	0,013074708
8			IV	8730	24770000000	8730	2,16242E+14	8730	14,33494025	-127	-0,007847519
9		Maret	I	8900	24150000000	8900	2,14935E+14	8900	14,33230714	170	-0,002633109
10			II	8993	23900000000	8993	2,14933E+14	8993	14,33230249	93	-4,64737E-06
11			III	8969	24030000000	8969	2,15525E+14	8969	14,33349779	-24	0,0011953
12			IV	8685	25800000000	8685	2,24073E+14	8685	14,35038953	-284	0,016891734
13		April	I	8700	25900000000	8700	2,2533E+14	8700	14,35281902	15	0,002429488
14			II	8647	25830000000	8647	2,23352E+14	8647	14,34898987	-53	-0,003829152
15			III	8584	25800000000	8584	2,21467E+14	8584	14,34530941	-63	-0,00368045
16			IV	8260	26000000000	8260	2,1476E+14	8260	14,3319554	-324	-0,01335602
17		Mei	I	7966	26050000000	7966	2,07514E+14	7966	14,31704803	-294	-0,014905366
18			II	7785	25940000000	7785	2,01943E+14	7785	14,30522859	-181	-0,011819441
19			III	8105	26020000000	8105	2,10892E+14	8105	14,32406031	320	0,018831723
20			IV	8105	25970000000	8105	2,10487E+14	8105	14,32322497	0	-0,000835343
21		Juni	I	8148	25950000000	8148	2,11441E+14	8148	14,32518838	43	0,001963414
22			II	7340	26300000000	7340	1,93042E+14	7340	14,28565181	-808	-0,039536574
23			III	6688	26860000000	6688	1,7964E+14	6688	14,25440227	-652	-0,031249536
24			IV	6726	26900000000	6726	1,80929E+14	6726	14,25750914	38	0,00310687
25		Juli	I	6745	26870000000	6745	1,81238E+14	6745	14,25824962	19	0,000740477
26			II	6735	26600000000	6735	1,79151E+14	6735	14,25321924	-10	-0,005030384
27			III	6880	26620000000	6880	1,83146E+14	6880	14,26279649	145	0,009577253

n	Tahun	Bulan	Minggu	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa
28			IV	6875	26590000000	6875	1,82806E+14	6875	14,26199104	-5	-0,00080545
29		Agustus	I	7015	26680000000	7015	1,8716E+14	7015	14,2722135	140	0,010222461
30			II	7867	26900000000	7867	2,11622E+14	7867	14,32556143	852	0,05334793
31			III	7591	26940000000	7591	2,04502E+14	7591	14,31069658	-276	-0,0148664847
32			IV	7565	26800000000	7565	2,02742E+14	7565	14,30694373	-26	-0,003752856
33		September	I	8235	26600000000	8235	2,19051E+14	8235	14,34054524	670	0,033601514
34			II	8013	26490000000	8013	2,12264E+14	8013	14,3268771	-222	-0,013668139
35			III	8465	26690000000	8465	2,25931E+14	8465	14,35397554	452	0,027098435
36			IV	8386	26910000000	8386	2,25667E+14	8386	14,35346856	-79	-0,00050698
37		Oktober	I	7723	26940000000	7723	2,08058E+14	7723	14,31818363	-663	-0,03528493
38			II	8000	27000000000	8000	2,16E+14	8000	14,33445375	277	0,016270125
39			III	6775	27070000000	6775	1,83399E+14	6775	14,26339756	-1225	-0,071056196
40			IV	6900	27140000000	6900	1,87266E+14	6900	14,27245893	125	0,009061379
41		November	I	6800	27260000000	6800	1,85368E+14	6800	14,26803476	-100	-0,00442417
42			II	6965	27210000000	6965	1,89518E+14	6965	14,27764966	165	0,009614898
43			III	7100	27420000000	7100	1,94682E+14	7100	14,2893258	135	0,0111676137
44			IV	7425	27480000000	7425	2,04039E+14	7425	14,30971319	325	0,020387387
45		Desember	I	7168	27590000000	7168	1,97765E+14	7168	14,2961497	-257	-0,013563489
46			II	7215	27530000000	7215	1,98629E+14	7215	14,29804255	47	0,00189285
47			III	7085	27610000000	7085	1,95617E+14	7085	14,29140626	-130	-0,006636286
48			IV	7100	27310000000	7100	1,93901E+14	7100	14,28758005	15	-0,003826212
49	2000	Januari	I	7195	27430000000	7195	1,97359E+14	7195	14,29525661	95	0,007676557
50			II	7225	27620000000	7225	1,99555E+14	7225	14,30006153	30	0,00480492
51			III	7270	27650000000	7270	2,01016E+14	7270	14,30322955	45	0,003168021
52			IV	7425	28020000000	7425	2,08049E+14	7425	14,31816459	155	0,014935042
53		Februari	I	7475	27900000000	7475	2,08553E+14	7475	14,3192154	50	0,001050811
54			II	7260	27820000000	7260	2,01973E+14	7260	14,30529375	-215	-0,013921654

n	Tahun	Bulan	Minggu	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa
55			III	7420	28100000000	7420	2,08502E+14	7420	14,31911023	160	0,013816479
56			IV	7505	28160000000	7505	2,11341E+14	7505	14,32498335	85	0,005873122
57		Maret	I	7465	28440000000	7465	2,12305E+14	7465	14,3269594	-40	0,001976057
58			II	7435	28240000000	7435	2,09964E+14	7435	14,32214567	-30	-0,004813739
59			III	7426	28310000000	7426	2,1023E+14	7426	14,32269481	-9	0,000549149
60			IV	7590	29730000000	7590	2,25651E+14	7590	14,35343669	164	0,030741871
61		April	I	7675	29850000000	7675	2,29099E+14	7675	14,36002272	85	0,006586035
62			II	7610	29510000000	7610	2,24571E+14	7610	14,35135387	-65	-0,008668853
63			III	7930	29390000000	7930	2,33063E+14	7930	14,36747277	320	0,016118907
64			IV	7945	29480000000	7945	2,34219E+14	7945	14,36962138	15	0,002148607
65		Mei	I	7955	29480000000	7955	2,34513E+14	7955	14,37016766	10	0,000546282
66			II	8570	29250000000	8570	2,50673E+14	8570	14,39910669	615	0,028939029
67			III	8485	29290000000	8485	2,48526E+14	8485	14,39537122	-85	-0,003735474
68			IV	8620	26770000000	8620	2,30757E+14	8620	14,36315564	135	-0,032215581
69		Juni	I	8638	27400000000	8638	2,36681E+14	8638	14,37416376	18	0,011008126
70			II	8585	27240000000	8585	2,33855E+14	8585	14,3689474	-53	-0,00521636
71			III	8695	27400000000	8695	2,38243E+14	8695	14,37702015	110	0,008072746
72			IV	8735	27530000000	8735	2,40475E+14	8735	14,38106912	40	0,004048972
73		Juli	I	9308	27490000000	9308	2,55877E+14	9308	14,40803111	573	0,026961994
74			II	9495	27310000000	9495	2,59308E+14	9495	14,41381667	187	0,005785555
75			III	9025	27440000000	9025	2,47646E+14	9025	14,39383132	-470	-0,019985352
76			IV	9003	27400000000	9003	2,46682E+14	9003	14,39213781	-22	-0,001693505
77		Agustus	I	8685	27560000000	8685	2,39359E+14	8685	14,37904904	-318	-0,013088777
78			II	8235	27370000000	8235	2,25392E+14	8235	14,3529384	-450	-0,026110635
79			III	8060	27630000000	8060	2,22698E+14	8060	14,34771593	-175	-0,005222474
80			IV	8290	27450000000	8290	2,27561E+14	8290	14,35709688	230	0,009380953
81		September	I	8395	27380000000	8395	2,29855E+14	8395	14,36145414	105	0,004357265

n	Tahun	Bulan	Minggu	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa
82			II	8530	27300000000	8530	2,32869E+14	8530	14,36711168	135	0,005657534
83			III	8735	27990000000	8735	2,44493E+14	8735	14,38826581	205	0,02115413
84			IV	8780	28090000000	8780	2,4663E+14	8780	14,39204626	45	0,003780447
85		Oktober	I	8805	28130000000	8805	2,47685E+14	8805	14,39389909	25	0,001852837
86			II	8950	28230000000	8950	2,52659E+14	8950	14,40253391	145	0,008634821
87			III	8960	28340000000	8960	2,53926E+14	8960	14,40470786	10	0,002173942
88			IV	9395	28740000000	9395	2,70012E+14	9395	14,43138355	435	0,026675693
89		November	I	9220	28830000000	9220	2,65813E+14	9220	14,42457556	-175	-0,006807985
90			II	9340	28660000000	9340	2,67684E+14	9340	14,42762306	120	0,003047499
91			III	9423	28960000000	9423	2,7289E+14	9423	14,43598775	83	0,008364686
92			IV	9530	29020000000	9530	2,76561E+14	9530	14,44179031	107	0,00580256
93		Desember	I	9575	29130000000	9575	2,7892E+14	9575	14,44547927	45	0,003688959
94			II	9395	28890000000	9395	2,71422E+14	9395	14,43364433	-180	-0,011834941
95			III	9380	29280000000	9380	2,74646E+14	9380	14,43877391	-15	0,005129584
96			IV	9595	29390000000	9595	2,81997E+14	9595	14,45024457	215	0,011470654
97	2001	Januari	I	9535	29360000000	9535	2,79948E+14	9535	14,44707675	-60	-0,003167817
98			II	9585	29550000000	9585	2,83237E+14	9585	14,4521496	50	0,005072854
99			III	9378	29280000000	9378	2,74588E+14	9378	14,4386813	-207	-0,013468302
100			IV	9450	29260000000	9450	2,76507E+14	9450	14,44170613	72	0,00302483
101		Februari	I	9610	29500000000	9610	2,83495E+14	9610	14,4525454	160	0,010839273
102			II	9605	28890000000	9605	2,77488E+14	9605	14,44324491	-5	-0,009300493
103			III	9643	29110000000	9643	2,80708E+14	9643	14,44825437	38	0,005009461
104			IV	9835	29090000000	9835	2,861E+14	9835	14,45651809	192	0,008263713
105		Maret	I	9890	29120000000	9890	2,87997E+14	9890	14,45938766	55	0,002869577
106			II	10100	28570000000	10100	2,88557E+14	10100	14,46023161	210	0,000843952
107			III	10325	28530000000	10325	2,94572E+14	10325	14,46919183	225	0,008960218
108			IV	10400	28670000000	10400	2,98168E+14	10400	14,47446103	75	0,0052692

n	Tahun	Bulan	Minggu	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa
109		April	I	10863	2876000000	10863	3,1242E+14	10863	14,49473866	463	0,020277629
110			II	10490	2866000000	10490	3,00643E+14	10490	14,47805167	-373	-0,0116686987
111			III	11700	2874000000	11700	3,36258E+14	11700	14,52667263	1210	0,048620951
112			IV	11675	2871000000	11675	3,35189E+14	11675	14,52529008	-25	-0,001382544
113		Mei	I	10905	2886000000	10905	3,14718E+14	10905	14,497922	-770	-0,027368085
114			II	11530	2835000000	11530	3,26876E+14	11530	14,51438237	625	0,0116460374
115			III	11427	2862000000	11427	3,27041E+14	11427	14,51460186	-103	0,000219486
116			IV	11058	2859000000	11058	3,16148E+14	11058	14,49989074	-369	-0,014711116
117		Juni	I	11220	2849000000	11220	3,19658E+14	11220	14,50468531	162	0,004794565
118			II	11247	2850000000	11247	3,2054E+14	11247	14,50588156	27	0,001196249
119			III	11345	2867000000	11345	3,25261E+14	11345	14,51223219	98	0,006350638
120			IV	11440	2864000000	11440	3,27642E+14	11440	14,51539904	95	0,003166845
121		Juli	I	11337	2859000000	11337	3,24125E+14	11337	14,5107123	-103	-0,004686736
122			II	11366	2862000000	11366	3,25295E+14	11366	14,51227728	29	0,001564979
123			III	10600	2877000000	10600	3,04962E+14	10600	14,48424573	-766	-0,028031554
124			IV	9525	2894000000	9525	2,75654E+14	9525	14,44036351	-1075	-0,043882216
125		Agustus	I	9285	2891000000	9285	2,68429E+14	9285	14,42883	-240	-0,011533511
126			II	8450	2865000000	8450	2,42093E+14	8450	14,38398134	-835	-0,044848664
127			III	8715	2896000000	8715	2,52386E+14	8715	14,40206595	265	0,018084614
128			IV	8865	2856000000	8865	2,53184E+14	8865	14,40343694	150	0,001370994
129		September	I	9027	2849000000	9027	2,57179E+14	9027	14,41023589	162	0,006798949
130			II	9113	2903000000	9113	2,6455E+14	9113	14,42250841	86	0,012272514
131			III	9411	2900000000	9411	2,72919E+14	9411	14,43603377	298	0,013525365
132			IV	9675	2896000000	9675	2,80188E+14	9675	14,44744953	264	0,011141576
133		Oktober	I	9784	2895000000	9784	2,83247E+14	9784	14,45216501	109	0,004715481
134			II	10100	2854000000	10100	2,88254E+14	10100	14,45977534	316	0,00761033
135			III	10143	2846000000	10143	2,8867E+14	10143	14,46040132	43	0,000625979

n	Tahun	Bulan	Minggu	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa
136			IV	10435	28600000000	10435	2,98441E+14	10435	14,47485849	292	0,0144457165
137		November	I	10735	28480000000	10735	3,05733E+14	10735	14,48534203	300	0,010483547
138			II	10635	27730000000	10635	2,94909E+14	10635	14,46968736	-100	-0,011565467
139			III	10504	28080000000	10504	2,94952E+14	10504	14,46975182	-131	6,44527E-05
140			IV	10430	28020000000	10430	2,92249E+14	10430	14,46575244	-74	-0,003999377
141		Desember	I	10370	28080000000	10370	2,9119E+14	10370	14,46417586	-60	-0,00157658
142			II	11159	27610000000	11159	3,081E+14	11159	14,48869168	789	0,024515824
143			III	10200	27890000000	10200	2,84478E+14	10200	14,45404869	-959	-0,034642998
144			IV	10400	28020000000	10400	2,91408E+14	10400	14,46450147	200	0,010452784
145	2002	Januari	I	10395	27960000000	10395	2,90644E+14	10395	14,46336166	-5	-0,00113981
146			II	10399	27890000000	10399	2,90028E+14	10399	14,46244009	4	-0,000921568
147			III	10395	27770000000	10395	2,88669E+14	10395	14,46040037	-4	-0,002039719
148			IV	10320	27770000000	10320	2,86586E+14	10320	14,45725558	-75	-0,003144796
149		Februari	I	10325	28040000000	10325	2,89513E+14	10325	14,46166807	5	0,004412493
150			II	10230	27800000000	10230	2,84394E+14	10230	14,45392043	-95	-0,00774764
151			III	10173	27900000000	10173	2,83827E+14	10173	14,45305325	-57	-0,000867182
152			IV	10189	27940000000	10189	2,84681E+14	10189	14,45435796	16	0,001304716
153		Maret	I	9990	27970000000	9990	2,7942E+14	9990	14,44625795	-199	-0,008100009
154			II	9960	27730000000	9960	2,76191E+14	9960	14,44120921	-30	-0,005048747
155			III	9862	27890000000	9862	2,75051E+14	9862	14,43941351	-98	-0,001795696
156			IV	9655	28000000000	9655	2,7034E+14	9655	14,43191031	-207	-0,007503203
157		April	I	9605	28070000000	9605	2,69612E+14	9605	14,43073978	-50	-0,001170528
158			II	9433	27970000000	9433	2,63841E+14	9433	14,4213423	-172	-0,009397481
159			III	9258	28050000000	9258	2,59687E+14	9258	14,41445004	-175	-0,006892259
160			IV	9316	28150000000	9316	2,62245E+14	9316	14,41870788	58	0,004257837
161		Mei	I	9285	28580000000	9285	2,65365E+14	9285	14,42384413	-31	0,005136253
162			II	9262	28140000000	9262	2,60633E+14	9262	14,41602887	-23	-0,007815263

n	Tahun	Bulan	Minggu	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa	Kurs	Devisa
163			III	8980	28770000000	8980	2,58355E+14	8980	14,4122162	-282	-0,003812671
164			IV	8785	28760000000	8785	2,52657E+14	8785	14,40253065	-195	-0,009685551
165		Juni	I	8970	28700000000	8970	2,57439E+14	8970	14,41067434	185	0,008143692
166			II	8705	28740000000	8705	2,50182E+14	8705	14,39825554	-265	-0,012418801
167			III	8590	28830000000	8590	2,4765E+14	8590	14,39383781	-115	-0,004417733
168			IV	8730	29280000000	8730	2,55614E+14	8730	14,40758532	140	0,01374751
169		Juli	I	8850	29770000000	8850	2,63465E+14	8850	14,42072211	120	0,013136789
170			II	9038	30230000000	9038	2,73219E+14	9038	14,43651048	188	0,015788379
171			III	8936	30370000000	8936	2,71386E+14	8936	14,43358795	-102	-0,002922532
172			IV	9108	30320000000	9108	2,76155E+14	9108	14,44115222	172	0,007564267
173		Agustus	I	9083	30210000000	9083	2,74397E+14	9083	14,43838004	-25	-0,002772179
174			II	8865	29950000000	8865	2,65507E+14	8865	14,42407557	-218	-0,014304473
175			III	8866	30100000000	8866	2,66867E+14	8866	14,42629422	1	0,002218656
176			IV	8867	30300000000	8867	2,6867E+14	8867	14,42921934	1	0,002925114

Sumber Data: Pusat Informasi Pasar Uang (Jaringan Bank Indonesia) dan Website Bank Indonesia

Lampiran 2

Statistik Deskripsi Cadangan Devisa dan Nilai Tukar Rupiah

Triwulan I 1999

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	23,50000	25,80000	24,446667	,6071593
Valid N (listwise)	12				

Triwulan II 1999

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	25,80000	26,90000	26,126667	,3736633
Valid N (listwise)	12				

Triwulan III 1999

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	26,49000	26,94000	26,724167	,1527600
Valid N (listwise)	12				

Triwulan IV 1999

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	26,94000	27,61000	27,296667	,2311368
Valid N (listwise)	12				

Triwulan I 2000

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	27,43000	29,73000	28,118333	,5910212
Valid N (listwise)	12				

Triwulan II 2000

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	26,77000	29,85000	28,549167	1,1542212
Valid N (listwise)	12				

Triwulan III 2000

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	27,30000	28,09000	27,534167	,2555372
Valid N (listwise)	12				

Triwulan IV 2000

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	28,13000	29,39000	28,800000	,4021533
Valid N (listwise)	12				

Triwulan I 2001

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	28,53000	29,55000	29,077500	,3460721
Valid N (listwise)	12				

Triwulan II 2001

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	28,35000	28,86000	28,632500	,1373201
Valid N (listwise)	12				

Triwulan III 2001

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	28,49000	29,03000	28,790000	,1973000
Valid N (listwise)	12				

Triwulan IV 2001

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	27,61000	28,95000	28,205000	,3980064
Valid N (listwise)	12				

Triwulan I 2002

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	27,73000	28,04000	27,888333	,1004384
Valid N (listwise)	12				

Triwulan II 2002

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	12	27,97000	29,28000	28,503333	,4136387
Valid N (listwise)	12				

Triwulan III 2002

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVISA	8	29,77000	30,37000	30,156250	,2057695
Valid N (listwise)	8				

Triwulan I 1999

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	7,92400	9,09000	8,7756667	,3034488
Valid N (listwise)	12				

Triwulan II 1999

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	6,68800	8,70000	7,9211667	,6818453
Valid N (listwise)	12				

Triwulan III 1999

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	6,73500	8,46500	7,5310000	,6620065
Valid N (listwise)	12				

Triwulan IV 1999

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	6,77500	8,00000	7,1880000	,3671450
Valid N (listwise)	12				

Triwulan I 2000

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	7,19500	7435,0000	626,35467	2144,16721
Valid N (listwise)	12				

Triwulan II 2000

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	7,61000	8,73500	8,2869167	,4260671
Valid N (listwise)	12				

Triwulan III 2000

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	8,06000	9,49500	8,7117500	,4391279
Valid N (listwise)	12				

Triwulan IV 2000

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	8,80500	9,59500	9,2973333	,2604487
Valid N (listwise)	12				

Triwulan I 2001

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	9,37800	10,40000	9,7796667	,3365327
Valid N (listwise)	12				

Triwulan II 2001

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	10,49000	11,70000	11,241667	,3594583
Valid N (listwise)	12				

Triwulan III 2001

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	8,45000	11,36600	9,6140833	,9765984
Valid N (listwise)	12				

Triwulan IV 2001

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	9,78400	11,15900	10,407917	,3479975
Valid N (listwise)	12				

Triwulan I 2002

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	9,65500	10,39900	10,157750	,2410157
Valid N (listwise)	12				

Triwulan II 2002

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	12	8,59000	9,60500	9,0765833	,3268267
Valid N (listwise)	12				

Triwulan III 2002

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	8	8,85000	9,10800	8,9516250	,1080621
Valid N (listwise)	8				



Lampiran 3

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DEVISA ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: KURS

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,926 ^a	,857	,856	120,17938

a. Predictors: (Constant), DEVISA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14972316,0	1	14972316,0	1036,643	,000 ^a
	Residual	2498653,57	173	14443,084		
	Total	17470969,6	174			

a. Predictors: (Constant), DEVISA

b. Dependent Variable: KURS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11,299	9,099		-1,242	,216
	DEVISA	18342,641	569,701	,926	32,197	,000

a. Dependent Variable: KURS