

PENGARUH AKTIVITAS PERDAGANGAN VALUTA
ASING TERHADAP FLUKTUASI NILAI
TUKAR RUPIAH

SKRIPSI



Milik UPT Perpustakaan
UNIVERSITAS JEMBER

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

Asal : Hadiah
Pembelian
Terima : Tgl. 14 APR 2003
No. Induk

Oleh :

Klass

332.6

ANG
P.

e.1

Oktanita Jaya Anggraeni

NIM : 990810201017

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER

2003

JUDUL SKRIPSI

PENGARUH AKTIVITAS PERDAGANGAN VALUTA ASING
TERHADAP FLUKTUASI NILAI TUKAR
RUPIAH

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

N a m a : Oktanita Jaya Anggraeni

N. I. M. : 990810201017

J u r u s a n : Manajemen

telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

17 Maret 2003

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,

Sutjipto

Drs. H. A. Sutjipto

NIP. 130 610 594

Sekretaris,

Elok Sri Utami

Dra. Elok Sri Utami, M.Si

NIP. 131 877 449

Anggota,

K. Indraningrat

Drs. K. Indraningrat, M.Si

NIP. 131 832 337

Mengetahui/Menyetujui

Universitas Jember

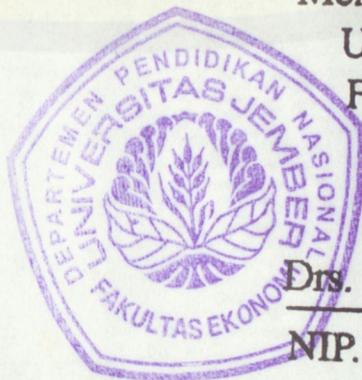
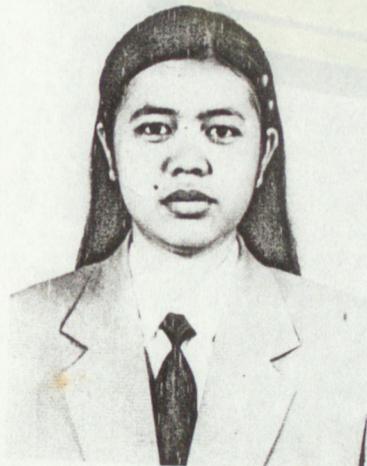
Fakultas Ekonomi

Dekan,

Liakip

Drs. H. Liakip, SU

NIP. 130 531 976



LEMBAR PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Pengaruh Aktivitas Perdagangan Valuta Asing Terhadap
Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah

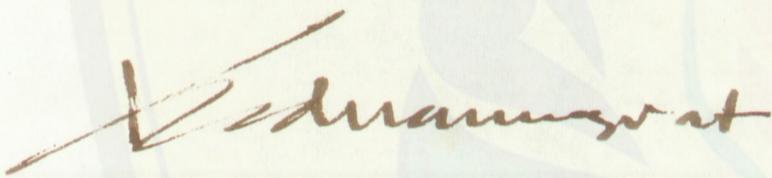
Nama : Oktanita Jaya Anggraeni

NIM : 990810201017

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

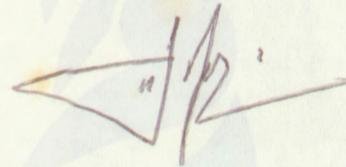
Pembimbing I



Drs. Ketut Indraningrat, Msi

NIP.131 832 337

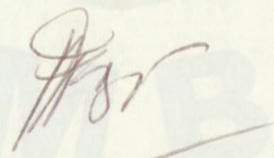
Pembimbing II



Dra. Istifadah, Msi

NIP. 131 877 448

**Ketua Jurusan
Manajemen**



Dra. Diah Yulisetiari, MSi

NIP. 131 624 474

Tanggal Persetujuan : Februari 2003

SKRIPSI INI KU PERSEMBAHKAN KEPADA :

*Bapak Bambang Madiono dan Ibu Tri Subekti
atas pengorbanan, cinta dan kasih sayang, dukungan
dan senantiasa mengiringi langkahku dengan do'a*

*Bapak Bambang Sukowardoyo dan Ibu Harnanik
atas perhatian, motivasi, cinta dan kasih sayang*

*Tante Endang
atas dukungan, cinta dan kasih sayang*

Penjaga Hatiku Kelak

Almamater yang aku banggakan

MOTTO

Sesungguhnya sesudah kesulitan (pasti) ada kemudahan maka apabila telah selesai (dari suatu urusan) maka kerjakanlah (urusan) yang lain dengan sungguh-sungguh, dan hanya kepada Tuhan-Mu lah hendaknya kamu berharap.

(Q.S. Alam Nasyrat : 6-8)

Jagalah hatimu dengan segala kewaspadaan karena disitulah terpancar kehidupan

(Amsal 4:23)

Keberanian untuk mencoba adalah Kunci sebuah Kesuksesan

(OK)

Investasi dalam pengetahuan selalu memberikan bunga terbaik

(Benjamin Franklin)

Hidup adalah Perjuangan

(Ahmad Dhani)

ABSTRAKSI

Fenomena yang terjadi akhir-akhir ini mempengaruhi tindakan investor untuk berspekulasi terhadap sejumlah mata uang yang mengakibatkan fluktuasi nilai tukar rupiah.

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh aktivitas perdagangan valuta asing terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah. Obyek dari penelitian ini adalah Bank Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah volume perdagangan valuta asing harian dan nilai tukar rupiah terhadap USD harian periode waktu Juni 2001 sampai Juni 2002. Perhitungannya dengan menggunakan *analisis Korelasi* dan *Regresi Linear Sederhana* dengan menggunakan program SPSS 10.0.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa volume perdagangan valuta asing sebagai proksi aktivitas perdagangan valuta asing berpengaruh secara signifikan terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah pada level 0,05. Hal ini disebabkan karena perubahan volume perdagangan yang terjadi di bursa valuta asing tentu akan mengubah harga atau nilai valuta asing tersebut. Perubahan volume transaksi perdagangan valuta asing ini berkaitan dengan tindakan spekulasi investor yang bermain dengan fluktuasi nilai tukar rupiah. Tindakan spekulasi yang dilakukan adalah dengan memborong mata uang USD yang nilainya dianggap terlalu rendah sehingga nilainya menjadi naik kemudian menjualnya pada saat nilainya naik.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunianya sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ Pengaruh Aktivitas Perdagangan Valuta Asing Terhadap Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah “ dapat diselesaikan dengan lancar.

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

Keberhasilan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan dukungan pihak-pihak lain baik secara moril maupun materiil. Oleh karenanya dengan segala kerendahan hati penulis menyampaikan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Drs. H. Liakip, SU selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Drs. Ketut Indraningrat, Msi selaku Dosen Pembimbing I, atas segala Ilmu yang diberikan, waktu dan perhatian.
3. Dra. Istifadah, MSi selaku Dosen Pembimbing II, atas bimbingan, waktu dan saran yang diberikan kepada penulis.
4. Drs. Abdul Halim selaku Dosen Wali yang telah membimbing penulis selama menempuh studi di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
5. Bapak dan Ibu Dosen beserta karyawan dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
6. Karyawan perpustakaan Bank Indonesia cabang Jember yang sudah membantu pengumpulan data.
7. Kedua Orangtuaku tercinta, terima kasih atas kasih sayang, do'a, dorongan, dan semangat atas terselesaikannya studi ini.
8. Pak Dhe dan Bu Dhe, terima kasih atas kasih sayang, dorongan, dan semangat sehingga aku dapat menyelesaikan studi ini.
9. Adik-adikku tersayang Jemi dan Manda, thanks atas cinta dan kasih sayang, hari-hari yang tak pernah sepi serta canda dan tawa kalian.

10. Sandra, Emma, Retna, Yayuk (*where you are*), thanks for kebersamaan, hari-hari yang ceria, persaudaraan yang terjalin, pengertian, bantuan, dan semangat yang diberikan (*I won't forget all of you, guys*).
11. Mas Kokok (*in anywhere that I still remember up to now*), thanks atas hari-hari yang indah, waktu dan kesempatan (*you give me motivation in my life*).
12. Devi, Ani, Fahmi, Dani, Tyas, Nila, Langgeng, yang selalu mau aku repotin dan thanks for kebersamaan, bantuan, pengertian dan semua yang kalian lakukan untukku.
13. Teman-teman seperjuanganku, Anis, Netta, Ngadimin, Yosi, Adi, Sugik, Aan dan arek-arek keuangan, thanks for all.
13. Konco-koncoku di *Geng Manofita*, thanks for all.
14. Mas Totok dan kru Bina widya, thanks atas bantuannya selama ini.
15. Mbak Eta dan kru DECOM, thanks atas bantuannya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
16. Rekan-rekanku di Jurusan Manajemen Ganjil dan Genap 1999 yang telah menemaniku selama studi.
17. Semua pihak yang telah membantu memperlancar penulis dalam menyelesaikan skripsi “perjuangan” baik langsung maupun tidak langsung yang tidak mungkin disebutkan satu persatu.

Akhir kata semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat yang lebih berguna bagi Ilmu Pengetahuan khususnya Manajemen Keuangan. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu, penulis menerima dengan lapang hati segala kritik dan saran yang membangun terhadap karya dan penelitian ini demi kemajuan khasanah Ilmu Pengetahuan dan kemajuan dalam mengadakan penelitian-penelitian serupa di masa yang akan datang.

Jember, Februari 2003

Penulis

DAFTAR ISI

	Hal
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 LAMPIRAN.....	xiii
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Pokok Permasalahan.....	4
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	4
1.3.1 Tujuan Penelitian	4
1.3.2 Manfaat Penelitian	5
II. TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1 Landasan Teori	6
2.1.1 Pasar Valuta Asing	6
A. Pengertian Pasar Valuta Asing.....	6
B. Peranan Pasar Valuta Asing.....	7
C. Para Pelaku Pasar Valuta Asing	8
D. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kurs Valuta Asing ...	11
E. Risiko Valuta Asing	19
f. Pasar Spot dan Forward	20
2.1.2 Spekulasi	21
2.1.3 Teori-teori Penetapan Kurs	23
2.1.4 Sistem Penetapan Kurs Valuta Asing	26

	Hal
2.2 Tinjauan Hasil Penelitian Sebelumnya	29
2.3 Hipotesis.....	32
III. METODE PENELITIAN.....	33
3.1 Rancangan Penelitian	33
3.2 Jenis dan Sumber Data	33
3.3 Prosedur Pengumpulan Data	33
3.4 Definisi Operasional Variabel	34
3.5 Metode Analisis Data	35
3.6 Kerangka Pemecahan Masalah	37
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	39
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	39
4.1.1 Sejarah Singkat Bank Indonesia	39
4.1.2 Perkembangan Pasar Valuta Asing di Indonesia	41
4.2 Analisis Data	44
4.3 Pembahasan	48
V. KESIMPULAN DAN SARAN.....	51
5.1 Kesimpulan.....	51
5.2 Saran	52
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN- LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

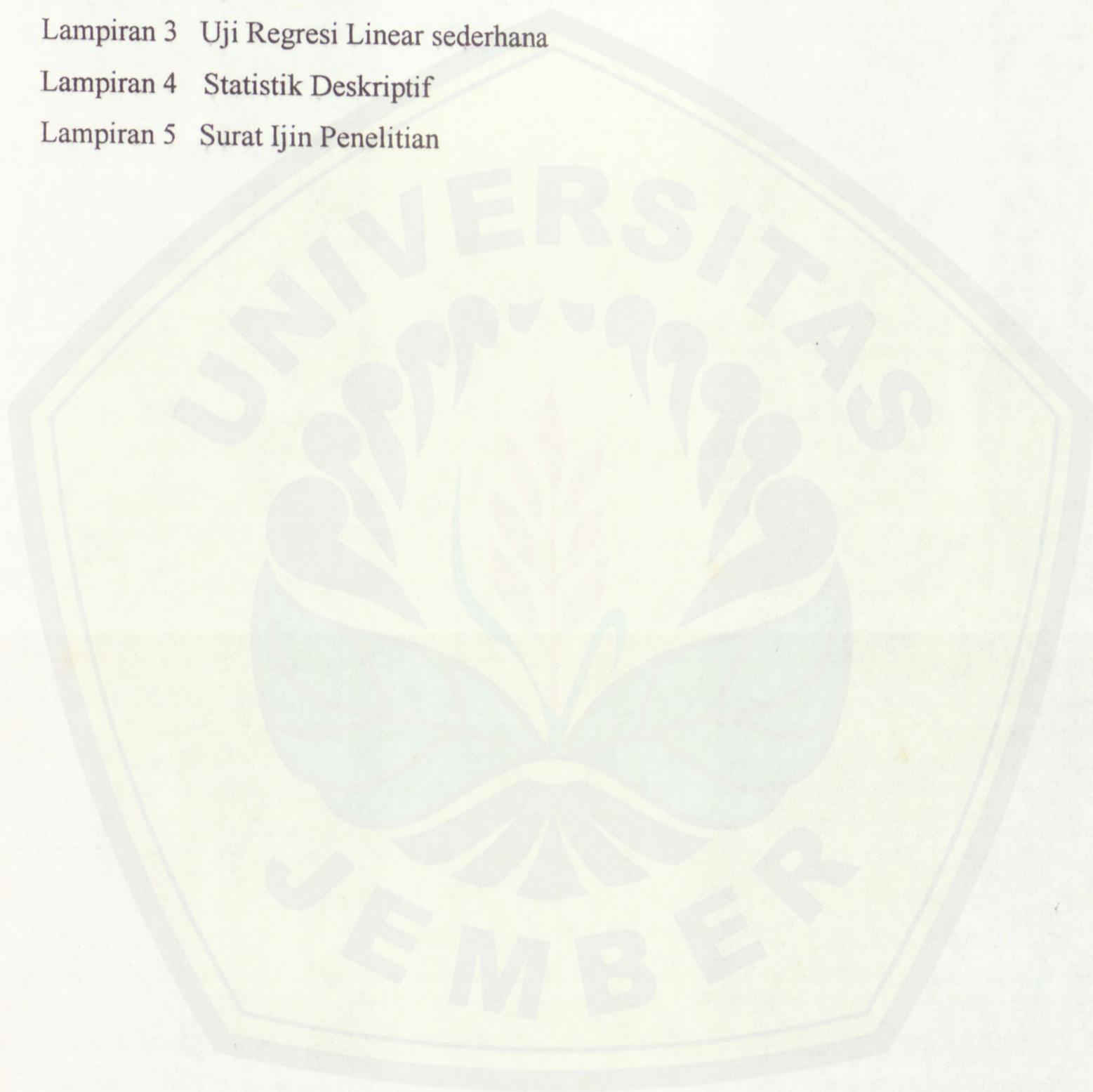
Tabel 2.1 Struktur NPI Indonesia Tahun Anggaran 1996/1997.....	14
Tabel 4.1 Volume Transaksis Harian <i>Global Forex Market</i> Bulan April 1992	41
Tabel 4.2 Komposisi Transaksi Harian Bulan April 1992	42
Tabel 4.3 Deskripsi Aktivitas perdagangan Valuta Asing dan Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah terhadap USD.....	44
Tabel 4.4 Korelasi Variabel X dan Y.....	46
Tabel 4.5 Ringkasan Statistik Uji Regresi Linear Sederhana.....	47
Tabel 4.6 Fluktuasi volume perdangan valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap USD	49

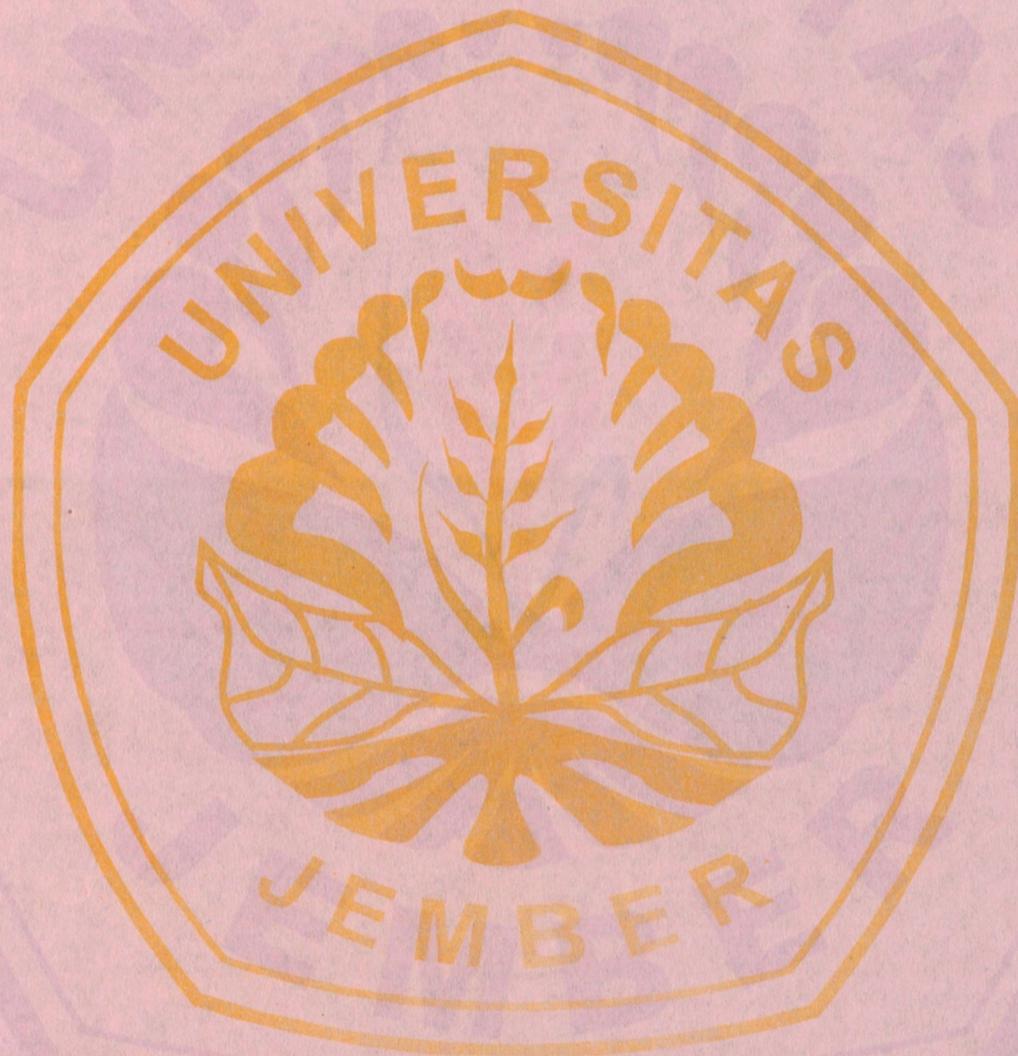
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Struktur Pasar Valuta asing.....	10
Gambar 2.2 Pengaruh Permintaan dan Penawaran terhadap Valuta Asing	12
Gambar 2.3 Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Kurs Valuta Asing.....	16
Gambar 2.4 Pengaruh Tingkat Bunga terhadap Kurs Valuta Asing	17
Gambar 2.5 Pengaruh Tingkat Pendapatan terhadap Kurs Valuta Asing	18
Gambar 2.6 Penentuan Kurs dalam Pendekatan Neraca Pembayaran	24
Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	36
Gambar 4.1 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah terhadap USD.....	45
Gambar 4.2 Aktivitas Perdagangan Valuta Asing.....	45
Gambar 4.3 Kurva Uji T	47

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Kurs Rp-USD dan Volume Transaksi Perdagangan Valuta Asing
Harian periode Juni 2001 sampai Juni 2002
- Lampiran 2 Uji Korelasi *Pearson Product Moment*
- Lampiran 3 Uji Regresi Linear sederhana
- Lampiran 4 Statistik Deskriptif
- Lampiran 5 Surat Ijin Penelitian





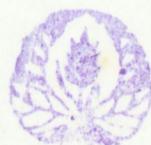
I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Di Era Globalisasi, seiring dengan perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi serta kondisi perekonomian yang dinamis dari waktu ke waktu memberikan peluang kepada masyarakat maupun para pelaku ekonomi untuk memilih berbagai alternatif investasi agar dapat memperoleh keuntungan ekonomis. Investasi tersebut tidak hanya terbatas pada pasar modal saja, misalnya melalui saham, obligasi dan sebagainya. Tetapi juga melalui pasar uang antara lain dengan memperdagangkan valas.

Perdagangan dunia akan memasuki era perdagangan bebas yang dapat menimbulkan ketergantungan antara negara yang satu dengan negara yang lain. Akan tetapi dalam perdagangan valas menunjukkan bahwa ada batasan perdagangan yang dikenakan oleh beberapa negara. Sehingga dalam penerapannya tidak setiap mata uang dapat dengan mudah ditukarkan di pasar dunia, sehingga menghambat pertumbuhan transaksi internasional. Berdasarkan konvertabilitasnya, valas dapat dikelompokkan dalam dua kategori, yaitu *Hard Currency* dan *Soft Currency*

Hard Currency mempunyai ciri-ciri yaitu pertama, mata uang yang diterima luas sebagai alat pembayaran dalam transaksi internasional yang nilainya relatif stabil. Mata uang hard currency pada umumnya adalah mata uang negara industri maju, seperti dollar AS (USD), poundsterling Inggris (£), yen Jepang (¥), dan deutche mark (DM). Sebagai contoh, transaksi perdagangan antara Kanada dan Meksiko dapat dilakukan dengan USD, yaitu suatu mata uang yang dapat diterima oleh kedua negara tersebut. Ciri-ciri yang kedua adalah adanya suatu pasar yang bebas dan aktif bagi mata uang tersebut, dengan kata lain apabila diperlukan mata uang ini dapat dengan mudah diperoleh dan dijual secara internasional dalam jumlah banyak. Ciri yang ketiga adalah relatif minimnya restriksi dalam mentransfer mata uang ini ke dalam dan keluar negara asalnya (Kuncoro, 1996: 18).



Sedangkan *Soft Currency* adalah mata uang yang kurang konvertible artinya kurang diterima secara luas dalam transaksi perdagangan internasional, karena nilainya yang kurang stabil dan sering mengalami depresiasi atau penurunan nilai dibanding mata uang lainnya. Dengan demikian, mata uang ini tidak mudah diperoleh apalagi dijual. *Soft Currency* pada umumnya merupakan mata uang negara berkembang seperti rupiah-Indonesia, bath-Thailand, rupee-India, peso-Philipina dan lain-lain.

Dalam praktek, apabila terjadi penghambatan terhadap konvertabilitas dari suatu mata uang maka pasar gelap (black market) sering muncul dan beroperasi diluar kontrol pemerintah. Pada dasarnya pasar gelap merupakan suatu pasar bebas yang berdampingan dengan pasar resmi dan menawarkan konversi penuh dalam mata uang lokal kendati ditambah premi yang substansial diatas tarif resmi. Pasar gelap cenderung sangat populer di negara yang valuta lokalnya tidak bisa dengan mudah dipertukarkan dengan dollar atau valuta-valuta penting lainnya.

Pada umumnya alat tukar yang digunakan dalam perdagangan internasional adalah *Hard Currencies*. Oleh karena itu, maka mata uang yang termasuk *hard currencies* banyak dibutuhkan oleh para pelaku ekonomi untuk mempermudah pembayaran internasional maupun memperlancar perdagangan antar negara.

Menurut Madura (1997:89) terjadinya perubahan nilai tukar valuta asing tergantung pada beberapa faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing adalah tingkat bunga, pendapatan, inflasi, transaksi impor dan ekspor, pengawasan pemerintah serta ekspektasi dan spekulasi. Faktor-faktor tersebut tidak dikendalikan oleh manajer keuangan karena bersifat eksternal.

Semakin banyak pihak yang membutuhkan mata uang *hard currencies* atau yang biasanya disebut valuta asing (valas), akan memberikan peluang kepada pihak-pihak yang memiliki valuta asing untuk diperjualbelikan guna mendapatkan keuntungan. Di samping itu dengan semakin besarnya hutang negara maupun swasta di Indonesia yang harus di bayar dengan menggunakan valas akan memperbesar peluang pedagang valas untuk mempermainkan nilai tukar valas di pasar valuta asing. Sikap para pedagang valas banyak yang cenderung spekulatif atau berperan sebagai spekulator. Hal ini menyebabkan pasar yang cenderung

dinamis. Jenis perdagangan valas yang memberikan peluang untuk spekulasi dapat dilakukan melalui pasar *spot*, *options*, *forward* dan *future*.

Salah satu pertimbangan dalam melakukan perdagangan valas yang dapat berpengaruh terhadap para spekulan valas adalah adanya *ekspektasi dan spekulasi* yang timbul di masyarakat yang dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran valas sehingga akan mempengaruhi fluktuasi rupiah terhadap valas yang akhirnya dapat berpengaruh terhadap kondisi perekonomian Indonesia (Hady, 1999:53). Spekulasi yang dapat dilakukan adalah memperoleh keuntungan melalui perdagangan dengan harapan di masa mendatang (Kuncoro, 1996:144). Dengan perkiraan, apabila terjadi apresiasi dollar AS terhadap rupiah di masa yang akan datang, perdagangan valas akan banyak diwarnai oleh aksi beli akan valas tersebut. Apabila terjadi depresiasi dollar AS terhadap rupiah di masa yang akan datang, perdagangan valas akan banyak diwarnai oleh aksi jual akan valas tersebut. Dengan mempertimbangkan hal tersebut maka para spekulan dapat memperkirakan peluang untuk mendapatkan keuntungan dari perdagangan yang mereka lakukan di pasar valuta asing.

Penelitian yang berkaitan dengan pengujian fluktuasi rupiah terhadap aktivitas perdagangan valas telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Kurniati dan Hardiyanto (1999) mengamati perilaku nilai tukar rupiah dan alternatif perhitungan nilai tukar riil keseimbangan. Penelitian mengenai fluktuasi rupiah diangkat kembali oleh Kurniati (2000) mengamati tentang kemungkinan penerapan kebijakan arus modal jangka pendek dan dampaknya bagi stabilitas nilai tukar rupiah. Dengan adanya penerapan kebijakan arus modal jangka pendek secara otomatis akan terjadi pembatasan-pembatasan pada jenis transaksi modal tertentu sehingga akan mempengaruhi stabilitas nilai tukar rupiah.

Adhiningtia (2002) membahas tentang pengaruh peristiwa politik dalam negeri terhadap fluktuasi rupiah kaitannya dengan hard currencies, menunjukkan bahwa peristiwa politik berpengaruh terhadap fluktuasi rupiah. Hal ini dikarenakan berubahnya volume perdagangan valuta asing pada periode tersebut.

Triana (2002) membahas tentang pengaruh pasar valas terhadap tingkat *bid-offer spread* rupiah kaitannya dengan tindakan arbitrase, mengemukakan bahwa

aktivitas perdagangan valas berpengaruh terhadap rupiah. Dengan menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS menunjukkan tingkat *bid-offer spread* yang besar sehingga berpengaruh terhadap volume transaksi valas sehingga akan cenderung kecil. Sebaliknya, jika rupiah cenderung melemah terhadap dollar AS menunjukkan tingkat *bid-offer spread* yang kecil sehingga volume transaksi valas akan cenderung naik.

Oleh karena itu, kajian terhadap fluktuasi rupiah dan implikasinya terhadap aktivitas perdagangan serta kaitannya dengan tindakan spekulasi perlu dilakukan. Hal ini dimaksudkan sebagai salah satu alternatif untuk mencermati kondisi maupun peluang fluktuasi rupiah ke arah yang lebih baik di masa sekarang dan yang akan datang.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang masalah, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana hubungan antara aktivitas perdagangan valuta asing dan fluktuasi nilai tukar rupiah ?
2. Apakah aktivitas perdagangan valuta asing berpengaruh terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui hubungan antara aktivitas perdagangan valuta asing dan fluktuasi rupiah.
2. Mengetahui pengaruh aktivitas perdagangan valas terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah.

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan untuk bahan kajian selanjutnya serta memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya Manajemen Keuangan Internasional.

2. Bagi Akademisi

Dengan adanya penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi serta mengundang pemikiran-pemikiran yang lebih luas dari kalangan akademisi untuk menyempurnakan penelitian ini.

3. Bagi Investor dan calon Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para Investor maupun calon Investor dalam mengambil keputusan investasi dengan mencermati fluktuasi rupiah dan implikasinya terhadap Perekonomian Nasional.

4. Bagi Money Changer

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan perdagangan valas.

5. Bagi Pemerintah

Dengan adanya penelitian ini, maka diharapkan agar pemerintah lebih berhati-hati dalam menetapkan kebijakannya karena kebijakan tersebut akan sangat berpengaruh terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah.



II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pasar Valuta Asing

A. Pengertian Pasar Valuta Asing

Bursa atau Pasar Valuta Asing diartikan sebagai suatu tempat atau wadah atau sistem dimana perorangan, perusahaan dan bank dapat melakukan transaksi keuangan Internasional dengan jalan melakukan pembelian atau permintaan (demand) dan penjualan atau penawaran (supply) atas valas atau forex (Hady,1999:16).

Menurut Salvatore (1997:2), Pasar Valuta Asing (Foreign Exchange Market) adalah sebuah pasar atau tempat pertemuan dimana individu, perusahaan dan kalangan perbankan mengadakan jual beli mata uang dari berbagai negara atau valuta-valuta asing lain.

Sedangkan menurut Siamat (2001:228), Pasar Valuta Asing adalah suatu mekanisme dimana orang dapat mentransfer daya beli antar negara, memperoleh atau menyediakan kredit untuk transaksi perdagangan internasional, dan meminimalkan kemungkinan risiko kerugian akibat terjadinya fluktuasi kurs suatu mata uang.

Beberapa pengertian diatas menunjukkan bahwa pasar valas disediakan sebagai suatu media atau sarana untuk mempermudah perdagangan dan investasi internasional. Pasar Valuta Asing tersebut mencakup berbagai terpat yang tersebar diberbagai penjuru dunia mulai dari London, Paris, Zurich, Frankfurt, Singapura, Jakarta, Hongkong, Tokyo dan New York. Pusat-pusat moneter yang tersebar diberbagai penjuru dunia itu disatukan oleh jaringan telepon dan komputer sehingga dapat menjalin hubungan yang baik antara pasar yang satu dengan pasar-pasar yang lain.

B. Peranan Pasar Valuta Asing

Pada dasarnya ada beberapa peranan pasar valuta asing bagi para pelaku pasar valuta asing yaitu :

1. Menyediakan Transfer Daya Beli.

Transfer daya beli sangat diperlukan terutama dalam perdagangan internasional dan transaksi modal yang biasanya melibatkan pihak-pihak yang tinggal di negara yang memiliki mata uang yang berbeda. Biasanya setiap pihak bertahan untuk menggunakan mata uangnya sendiri meskipun transaksi dagang atau modal dapat dilakukan dengan mata uang lainnya. Dengan demikian maka bursa valuta asing ini menyediakan mekanisme untuk melaksanakan transfer daya beli tersebut.

2. Menyediakan Fasilitas Kredit.

Pengiriman barang antar negara dalam perdagangan internasional membutuhkan waktu, oleh karena itu harus ada suatu cara untuk membiayai barang-barang dalam perjalanan pengiriman tersebut termasuk setelah barang sampai ke tempat tujuan yang biasanya memerlukan beberapa waktu untuk kemudian dijual kepada pembeli. Pasar valuta asing menyediakan sumber kredit ketiga. Instrumen-instrumen khusus seperti banker's acceptance dan L/C dapat digunakan untuk membiayai perdagangan.

3. Memberikan Fasilitas untuk Mengurangi Resiko Valuta Asing.

Apabila terjadi sebuah perdagangan antara dua negara dan dalam transaksi tersebut keduanya tidak akan bersedia mengambil risiko terhadap fluktuasi kurs. Kedua-duanya mengharapkan memperoleh keuntungan dalam kondisi normal dari kemungkinan risiko yang diperkirakan misalnya terjadi perubahan kurs secara tiba-tiba sehingga mempengaruhi besarnya keuntungan yang telah diperkirakan.

C. Para Pelaku Pasar Valuta Asing

Pelaku utama dalam pasar valas sangat beragam, tidak hanya dalam skala operasi namun juga tujuan dan metode memanfaatkan pasar ini. Menurut Khambata dan Ajami (dalam Kuncoro, 1996:108), pelaku ekonomi yang utama dalam pasar valuta asing dapat digolongkan menjadi :

1. Individu

Individu menggunakan pasar valuta asing untuk mempermudah pelaksanaan transfer investasi atau komersial yang terdorong oleh kebutuhan bisnis dan pribadinya. Kebutuhan pribadi, misalnya seseorang ingin mengirim sejumlah uang kepada familinya di luar negeri maka ia akan memanfaatkan pasar valuta asing untuk memperoleh mata uang dari negara dimana familinya tinggal. Sedangkan kebutuhan bisnis muncul apabila seseorang terlibat dalam bisnis internasional. Misalnya, Importir individu menggunakan pasar valas untuk memperoleh mata uang yang diperlukan untuk membayar kepada pemasok barangnya di luar negeri. Mereka adalah pengguna dan pemasok valuta asing yang bersifat langsung.

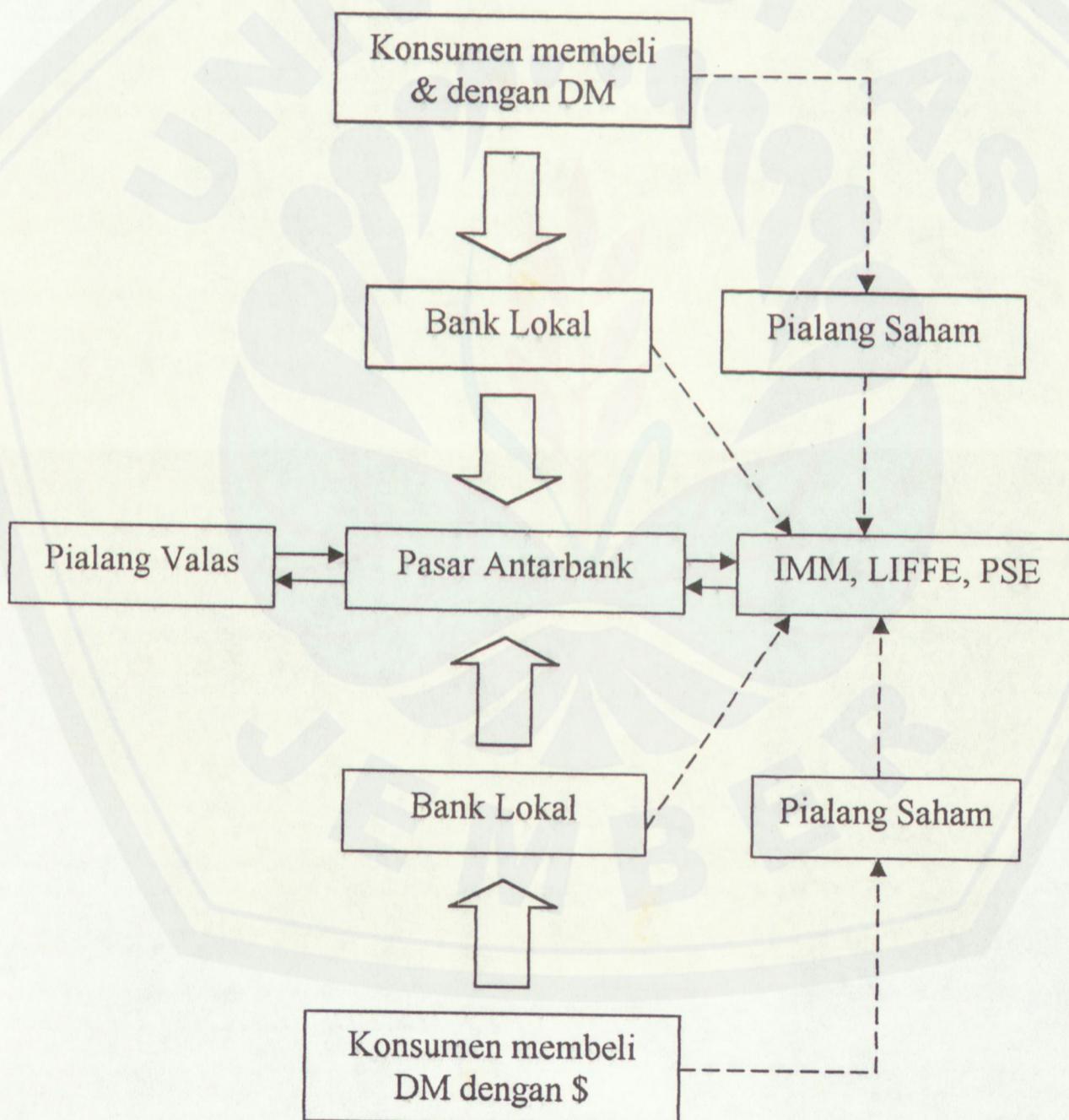
2. Institusi

Institusi-institusi merupakan pelaku penting dalam pasar valuta asing karena kebutuhan mereka yang besar dan bervariasi akan mata uang. Perusahaan transnasional adalah pelaku utama di pasar valuta asing, yang mentransfer sejumlah besar mata uang melewati batas-batas negara sangat memerlukan konversi dari satu mata uang ke mata uang lain. Institusi-institusi keuangan yang mempunyai investasi internasional juga merupakan pelaku pasar valuta asing karena seringkali harus mengkonversi investasi *multicurrency*-nya yang dapat menciptakan transaksi valuta asing yang cukup besar. Selain untuk mencukupi kebutuhan transaksi bisnis, baik individu maupun institusi memanfaatkan pasar valuta asing untuk mengurangi risiko akibat fluktuasi kurs yang berdampak merugikan.

6. Pialang Pasar Valuta Asing

Pialang pasar valuta asing adalah perantara yang menghubungkan antara pihak yang membutuhkan dan menawarkan valuta asing dipasar valuta asing. Mereka tidak memperdagangkan valuta asingnya sendiri dan bukan merupakan pihak untuk melakukan transaksi yang sebenarnya. Salah satu modal dasar pialang adalah penguasaannya terhadap informasi pasar. Pialang berfungsi mempertemukan berbagai pelaku pasar valuta asing serta menjaga kerahasiaan dan anonimitas pelaku pasar.

Struktur Pasar Valuta Asing



Gambar 2.1 Struktur Pasar Valuta Asing
Sumber : Kuncoro (1996:109)

Catatan : IMM adalah International Money Market Chicago yang memperdagangkan valuta asing jenis future dan option. LIFFE merupakan London International Financial Future Trading yang memperdagangkan valuta asing jenis *futures*. PSE adalah Philadelphia Stock Exchange yang memperdagangkan valuta asing jenis *options*.

Sumber : Shapiro dalam Kuncoro (1996:109)

D. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kurs Valuta Asing

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 dimasing-masing tempat. Beberapa faktor atau kondisi yang berbeda dalam mempengaruhi kurs valuta asing dimasing-masing tempat tersebut antara lain :

1. Supply dan Demand Foreign Currency

Sesuai dengan teori mekanisme pasar, setiap perubahan permintaan dan penawaran valuta asing yang terjadi di bursa valuta asing tentu akan mengubah harga atau nilai valuta asing tersebut. Sumber-sumber permintaan dan penawaran valuta asing tersebut terdiri atas :

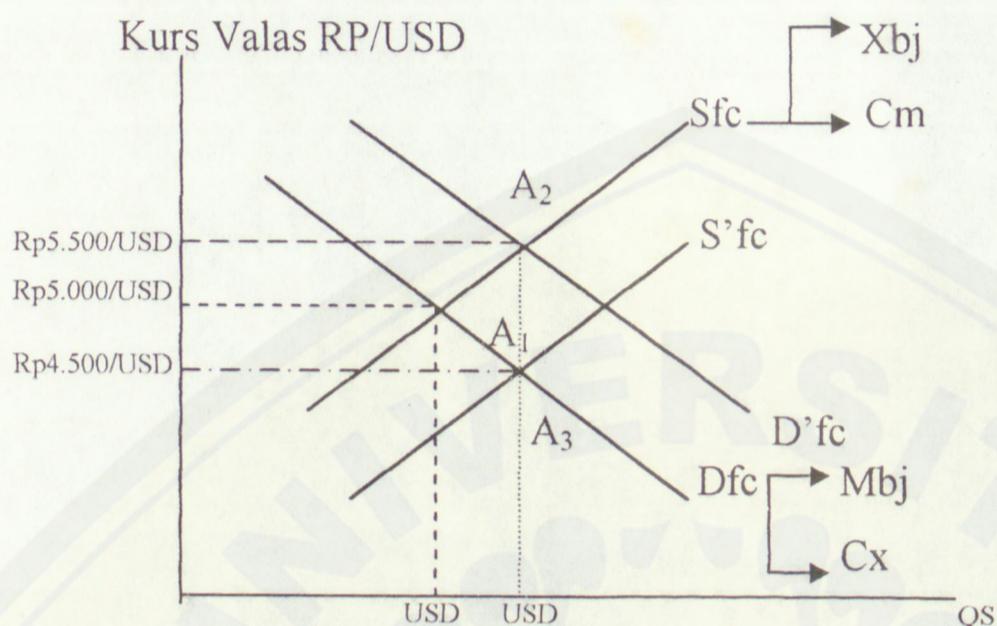
a. Sumber-sumber permintaan atau demand valuta asing :

1. Impor barang dan jasa menggunakan valuta asing ;
2. Ekspor modal atau capital eksport dan transfer valuta asing lainnya dari dalam negeri ke luar negeri.

b. Sumber-sumber penawaran atau supply valuta asing :

1. Ekspor barang dan jasa yang menghasilkan valuta asing ;
2. Impor modal atau capital import dan transfer valuta asing lainnya dari dalam negeri ke luar negeri.

Pengaruh Permintaan dan Penawaran terhadap Kurs Valuta Asing



Gambar 2.2 Pengaruh Permintaan dan Penawaran terhadap Valuta Asing
Sumber : Hady (1999:47)

Keterangan :

QUSD = Kuantitas USD

Sfc = Supply Foreign Currency

Dfc = Demand Foreign Currency

Xjb = Ekspor Barang dan Jasa

Mjb = Impor Barang dan Jasa

Cm = Capital Import

Cx = Capital Export

Dari Gambar di atas dapat diketahui bahwa :

- Bila ekspor barang atau jasa (Xbj) dan *capital import* (Cm) naik, penawaran atau supply valuta asing (Sfc) atau *forex* akan bertambah. Bila permintaan atau *demand* valuta asing (Dfc) tetap tidak berubah maka akan terjadi perubahan atau penurunan kurs valuta asing. Dalam hal ini valuta asing atau *forex* akan terdepresiasi, sedangkan rupiah atau *domestic currency* akan apresiasi (Rp4.500/USD).
- Bila impor barang atau jasa (Mbj) dan *capital eksport* (Cx) naik maka permintaan atau *demand* valuta asing (Dfc) atau *forex* akan bertambah. Bila penawaran atau supply valuta asing (Sfc) tetap tidak berubah maka akan

terjadi perubahan atau kenaikan kurs valuta asing. Dalam hal ini valuta asing atau *forex* akan apresiasi sedangkan rupiah atau *domestik currency* akan depresiasi. (Rp5.500/USD).

2. Posisi Neraca Pembayaran Internasional

Neraca pembayaran internasional adalah suatu catatan yang tersusun 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 1 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. Dari kalangan dunia bisnis, biasanya bagian yang lebih diperhatikan yaitu saldo *Balance of Trade* (BOT), terutama sekali posisi saldo *current account* (neraca transaksi berjalan) dan saldo *capital account* (neraca modal). Secara ringkas, struktur Neraca Pembayaran Internasional suatu negara akan terdiri dari pos-pos seperti dibawah ini :

**Struktur Neraca Pembayaran Internasional
Indonesia Tahun anggaran 1996/1997
(Dalam Jutaan USD)**

I. <i>Current Account</i> (1+2+3) (Neraca Transaksi Berjalan)	-USD	<u>8.065,-</u>
1. <i>Balance of Trade</i> (Neraca Perdagangan)	USD	<u>6.233,-</u>
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	<u>12.667,-</u>
1. <i>Capital Import</i>		
- Pemerintah (pinjaman)	USD	5.248,-
- Swasta (PMA & Pinjaman)	USD	13.487,-
2. <i>Capital Eksport</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	<u>3.902,-</u>
<i>Over All Balance</i>		0,-

Tabel 2.1 Struktur NPI Indonesia Tahun Anggaran 1996/1997
Sumber: Dep. Keuangan, Desember 1997 (dalam Hady, 1999:49)

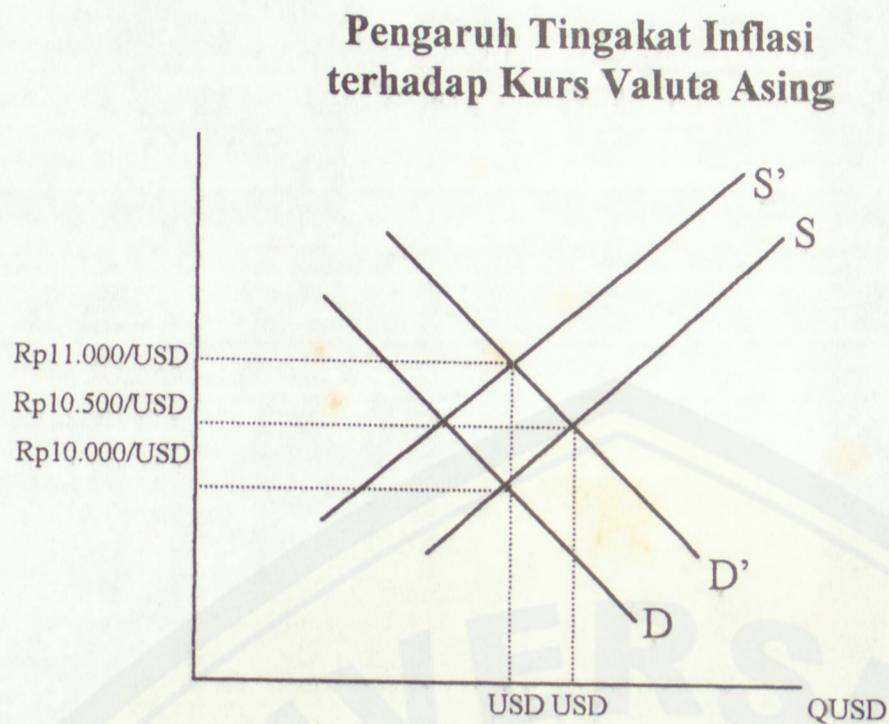
Current account dan capital account akan menghasilkan posisi saldo perubahan cadangan devisa (dR) yang mencerminkan posisi saldo valuta asing untuk periode yang bersangkutan. Dalam hal ini apabila menunjukkan tanda positif (+) maka sudah dapat dikatakan bahwa posisi Neraca Pembayaran Internasional surplus dan berlaku untuk sebaliknya.

Secara teoritis posisi saldo dR ini dapat mempengaruhi kurs valuta asing karena alasan berikut :

- a. Apabila posisi saldo dR positif, ini berarti supply valuta asing lebih besar daripada demand valuta asing ($S_{fc} > D_{fc}$ atau sebaliknya $D_{dc} > S_{dc}$) untuk periode tersebut, sehingga menimbulkan efek atau sentimen positif dalam arti nilai mata uang domestik (Rp) 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 mata uang domestik relatif kuat/stabil.
- b. Sebaliknya, apabila posisi saldo dR negatif karena $S_{fc} < D_{fc}$ atau sebaliknya $D_{dc} < S_{dc}$, maka akan menimbulkan efek atau sentimen negatif dalam arti nilai mata uang domestik (Rp) relatif lemah atau kurs valuta asing cenderung meningkat di bursa valuta asing dan sering diikuti isu devaluasi Rupiah.

3. Tingkat Inflasi Relatif

Perubahan dalam tingkat inflasi dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan internasional karena mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta, dan dengan demikian mempengaruhi nilai tukar. Tingkat inflasi dapat mempengaruhi kurs valuta asing dapat digambarkan pada gambar 2.3



Gambar 2.3 Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Kurs Valuta Asing

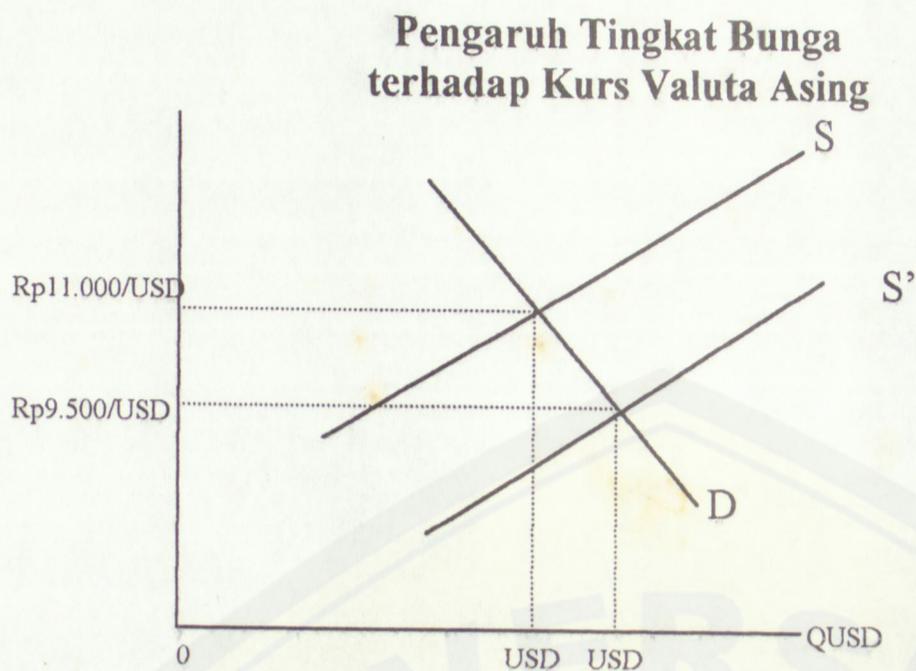
Sumber : Hady (1999:50)

Pada keadaan yang stabil kurs valuta asing Rp/USD adalah sebesar Rp10.000 per USD. Diasumsikan inflasi di USA meningkat cukup tinggi (misalnya mencapai 5%), sedangkan inflasi di Indonesia relatif stabil (hanya 1%) dan barang-barang yang dijual di Indonesia dan USA relatif sama dan dapat saling mensubstitusi.

Hal ini mengakibatkan harga barang-barang di USA akan lebih mahal sehingga impor USA dari Indonesia akan meningkat. Impor USA yang meningkat akan mengakibatkan permintaan terhadap Indonesia meningkat pula. Dengan demikian kenaikan harga barang di USA dapat mengurangi import Indonesia terhadap USA sehingga permintaan akan USD justru turun. Perkembangan tingkat inflasi tersebut akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing baik Rupiah maupun USD sehingga kurs valuta asing Rp/USD bergeser dari Rp10.000/USD menjadi Rp10.500/USD dan kemudian menjadi Rp11.000/USD.

4. Tingkat Suku Bunga Relatif

Perubahan dalam suku bunga relatif mempengaruhi investasi dalam sekuritas-sekuritas asing, yang selanjutnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing dan nilai tukar. Pengaruh tersebut dapat dijelaskan dengan gambar 2.4



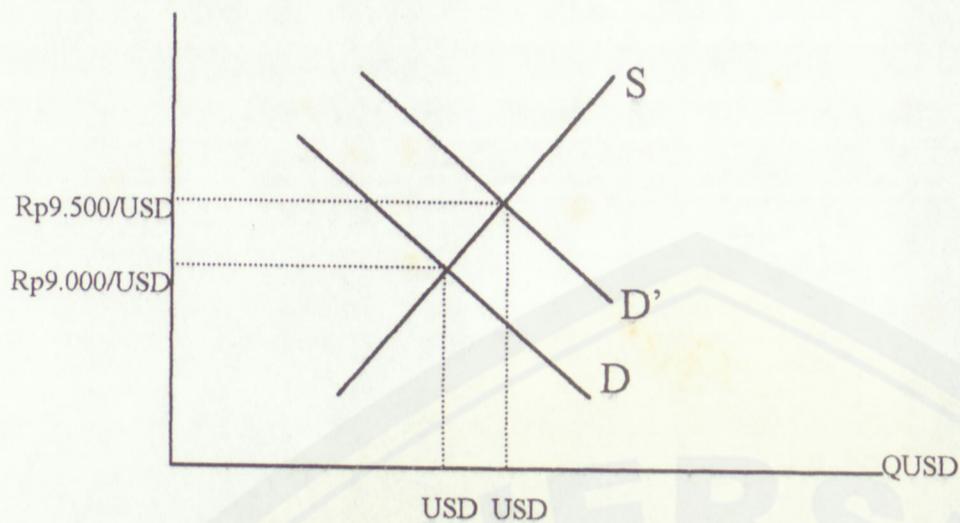
Gambar 2.4 Pengaruh Tingkat Bunga terhadap Kurs Valuta Asing
 Sumber : Hady (1999:51)

Dengan adanya perbaikan yang dilakukan Indonesia, pemerintah Indonesia memerlukan dana yang cukup besar untuk membangun kembali wilayah yang terkena bencana banjir. Karena permintaan dana yang besar tersebut, pemerintah Indonesia menaikkan tingkat bunganya untuk menarik modal luar negeri ke Indonesia, terutama dari USA. Banyaknya valuta asing dalam bentuk USD yang akan masuk ke Indonesia akan menyebabkan peningkatan permintaan Rupiah dan penawaran USD sehingga kurs valuta asing Rp/USD berubah dari Rp11.000/USD menjadi Rp9.500/USD.

5. Tingkat Pendapatan Relatif

Faktor lain yang dapat mempengaruhi kurs valuta asing adalah pertumbuhan tingkat pendapatan relatif di suatu negara. Seandainya kenaikan pendapatan masyarakat 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 Rp9.000/USD menjadi Rp9.500/USD seperti terlihat pada gambar 2.5

Pengaruh Tingkat Pendapatan terhadap Kurs Valuta Asing



Gambar 2.5 Pengaruh Tingkat Pendapatan terhadap Kurs Valuta Asing
Sumber : Hady (1999:52)

6. Pengawasan Pemerintah

Faktor pengawasan pemerintah yang biasanya dijalankan dalam berbagai bentuk kebijakan 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, peningkatan tingkat bunga dan sebagainya. Kebijakan pemerintah tersebut pada umumnya akan berpengaruh terhadap penawaran dan permintaan valuta asing yang pada gilirannya akan berpengaruh pula terhadap kurs valuta asing.

7. Ekspektasi dan Spekulasi

Pada dasarnya, ekspektasi dan spekulasi yang timbul di masyarakat tersebut akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing yang pada akhirnya akan mempengaruhi kurs valuta asing. Banyak investor institusional (seperti bank-bank komersial dan perusahaan-perusahaan asuransi) melakukan jualbeli valuta berdasarkan ekspektasi pergerakan suku bunga di berbagai negara. Walaupun terdapat risiko ekspektasi dapat mempengaruhi nilai tukar karena ekspektasi semacam itu biasanya memotivasi investor-investor instusional mengambil posisi dalam pasar valuta asing.

Transaksi-transaksi dalam pasar valuta asing yang berhubungan dengan arus modal sangat responsif terhadap berita, karena keputusan untuk memegang sekuritas-sekuritas yang didenominasi dalam suatu valuta tertentu seringkali tergantung pada antisipasi perubahan nilai valuta tersebut. Jika suatu berita baru mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta yang dimaksud. Karena transaksi-transaksi spekulatif semacam itu, nilai tukar valuta asing menjadi sangat bergejolak.

E. Risiko Valuta Asing

Menurut Shapiro (dalam Kuncoro, 1996:242) risiko valuta asing adalah risiko akibat adanya kemungkinan nilai mata uang yang didenominasi aktiva atau kekayaan perusahaan berfluktuasi. Total risiko valuta asing dapat merugikan harapan aliran kas perusahaan lewat menurunnya penjualan dan meningkatnya ongkos. Total risiko valuta asing merupakan kombinasi risiko sistematis dan risiko bukan sistematis. Risiko sistematis adalah segala pengaruh pasar, misalnya kondisi perekonomian, yang mempengaruhi semua aktiva. Risiko bukan sistematis pada dasarnya adalah risiko-risiko lain yang khas terjadi pada suatu perusahaan, misalnya pemogokan. Ada tiga risiko nilai tukar yaitu :

1. Risiko Transaksi

Risiko transaksi merupakan risiko terganggunya aliran kas perusahaan di masa mendatang akibat fluktuasi kurs valuta asing. Pusat perhatian adalah pada perubahan aliran kas dari akibat kontrak yang telah ditandatangani. Dalam hal ini yang diukur adalah perubahan nilai kewajiban finansial yang terjadi sebelum ada perubahan kurs valuta asing.

2. Risiko Ekonomi

Risiko ekonomi merupakan risiko yang dialami jika terjadi perubahan nilai perusahaan yang menyertai perubahan kurs yang tidak diantisipasi. Perubahan nilai tersebut tergantung pada dampak perubahan kurs terhadap volume penjualan, harga dan biaya di masa mendatang yang diharapkan sehingga terdapat unsur subyektivitas.

3. Risiko Translasi

Risiko translasi merupakan perubahan dalam laba akuntansi dan neraca karena perubahan-perubahan kurs valuta asing. Risiko translasi yang berhubungan dengan penyelesaian transaksi tertentu, seperti halnya penjualan kredit, pada satu nilai tukar yang berbeda dengan nilai tukar pada saat transaksi dicatat.

F. Pasar spot dan Forward

1. Pasar Spot

Pasar spot merupakan pasar dimana dilakukan transaksi pembelian dan penjualan valuta asing untuk penyerahan dalam jangka waktu 2 hari. Kurs yang digunakan untuk melakukan transaksi spot adalah kurs valuta asing yang berlaku untuk penyerahan 1-2 hari, tergantung jenis valuta asingnya. Dalam pasar spot, dibedakan 3 jenis transaksi :

- a. Cash, yaitu pembayaran suatu mata uang dan pengiriman mata uang lain diselesaikan pada hari yang sama.
- b. Tom, yaitu pengiriman dilakukan pada hari kerja berikutnya atau hari kerja setelah diadakannya kontrak.
- c. Spot, yaitu pengiriman diselesaikan dalam tempo 48 jam setelah perjanjian.

Penyerahan semacam ini biasanya terjadi antar bank, sedangkan perjanjian antara bank dengan nasabahnya dilakukan pada hari yang sama.

2. Pasar forward

Pasar forward merupakan bursa valuta asing dimana dilakukan transaksi penjualan dan pembelian valuta asing dengan kurs forward. Kurs forward merupakan kurs yang ditetapkan sekarang atau pada saat ini, tetapi diberlakukan untuk waktu yang akan datang antara 2 x 24 jam lebih sampai dengan 1 tahun atau 12 bulan. Transaksi forward biasanya terjadi bila eksportir, importir, atau pelaku ekonomi lain yang terlibat dalam pasar valuta asing harus membayar atau menerima sejumlah mata uang asing pada suatu tanggal tertentu di masa yang akan datang. Dalam situasi semacam itu, ada elemen risiko bagi pihak yang menerima jika mata uang yang mau diterima mengalami depresiasi dalam jangka waktu tersebut.

Untuk mengantisipasi hal ini, penerima mata uang asing dapat meminimumkan nilai valuta asingnya dengan menandatangani kontrak forward dengan suatu bank. Banyak individu atau perusahaan yang menggunakan transaksi forward untuk tujuan semata-mata melakukan spekulasi. Keuntungan atau kerugian dapat dialami oleh spekulator dari fluktuasi kurs mata uang yang ditransaksikan. Apabila menurut analisis kemungkinan besar kurs suatu mata uang akan menguat terhadap mata uang lainnya, maka untuk tujuan spekulasi akan memperoleh keuntungan dari selisih kurs yang dapat dilakukan dengan menutup kontrak forward.

2.1.2 Spekulasi

Menurut Siamat (2001:230) spekulasi dalam bursa valuta asing maksudnya adalah melakukan transaksi valuta asing dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dari turun naiknya kurs suatu mata uang asing. Di pasar valuta asing spekulasi dilakukan dengan mengambil posisi terbuka dipasar valuta asing dan kemudian menutup posisi tersebut setelah kurs valuta asing bergerak menuju arah yang diinginkan. Kerugian dapat terjadi akibat salah antisipasi terhadap ketidakpastian kurs valuta asing tertentu.

a. Spekulasi dalam Pasar Spot

Syarat spekulasi dipasar spot adalah bahwa spekulator yakin bahwa nilai suatu mata uang asing akan mengalami apresiasi. Misalnya Simon adalah seorang spekulator mata uang di Amsterdam. Ia ingin mempertaruhkan uangnya berdasarkan pendapat pribadinya mengenai kurs valuta asing di masa mendatang. Sebagai ilustrasi :

Kurs Spot : DM 2.5880/USD

Kurs Forward 6 bulan : DM 2.5391/USD

Simon mempunyai uang sebanyak USD100,000 untuk spekulasi. Ia percaya bahwa selama 6 bulan, kurs spot DM/USD akan menjadi DM2.4750/USD. Dalam kasus ini spekulasi dimungkinkan karena kurs valuta asing DM akan mengalami apresiasi. sehingga spekulator yang bersangkutan dapat membeli DM pada Spot Market sebanyak :

$$\text{USD}40,000 \times \text{DM}2.5880 = \text{DM}103,520$$

Apabila perkiraan spekulator tersebut ternyata benar yaitu DM menguat terhadap USD menjadi misalnya DM2.4750/USD dalam waktu 6 bulan, maka ia dapat menjual kembali DM untuk membeli USD dengan nilai $\text{DM}103,520 : \text{DM}2.4750 = \text{USD}41,826\dots$

Keuntungan yang diperoleh dari transaksi tersebut adalah :

$$= \text{USD}41,826 - \text{USD}40,000 = \text{USD}1,826$$

Penjualan kembali DM tersebut sebenarnya sangat tergantung pada perubahan-perubahan kurs yang diperkirakan setelah dilakukan pembelian spot. spekulator dapat menutup posisi sebelum 6 bulan atau menahannya melebihi 6 bulan karena ia tidak terikat pada target waktu 6 bulan tetapi dapat menahannya sampai penjualannya lebih menguntungkan.

Spekulasi dalam *spot market* ini memiliki risiko. Apabila DM melemah misalnya kurs menjadi DM2.6000/USD, maka DM103,520 nilainya akan turun menjadi USD39,815 dan spekulator akan menderita rugi sebesar :

$$\text{USD}40,000 - \text{USD}39,815 = \text{USD}185$$

Dengan demikian, keuntungan maksimum potensial tidak terbatas, sementara kerugian maksimum akan sebesar USD40,000.

b. Spekulasi dalam Pasar Forward

Spekulasi dalam pasar forward terjadi bila spekulator yakin bahwa kurs spot pada tanggal tertentu di masa mendatang akan berbeda dengan kurs forward pada tanggal yang sama. Sukses tidak tergantung dari arah pergerakan kurs spot, namun pada posisi relatif kurs spot masa mendatang dan kurs forward saat ini.

Dengan menggunakan contoh seperti pada transaksi *spot* diatas, salah satu alternatif melakukan spekulasi adalah dengan membeli DM *forward* dengan USD, lalu tunggu sampai kontrak jatuh tempo, kemudian menyerahkan USD untuk DM, selanjutnya jual DM di *spot market* berapapun kursnya. Dengan USD40,000 yang dimilikinya spekulator harus membeli DM kurs *forward* DM2.5000/USD yaitu sebanyak DM100,000 *forward* dengan harga DM2.5000/USD. Dengan demikian spekulator menyetujui menyerahkan USD40,000 dan menerima DM100,000 dalam waktu 6 bulan. Apabila perkiraan

spekulator tersebut untuk harga *spot* mendatang benar, maka DM100,000 yang sebelumnya diterima dalam waktu 6 bulan dapat dijual dengan kurs DM2.4750/USD yaitu senilai USD40,404. Sehingga keuntungan yang diperoleh adalah : $USD40,404 - USD40,000 = USD404$. Dalam spekulasi ini kerugian maksimum yang diperoleh adalah sebesar USD40,000. Kerugian akan terjadi apabila mata uang yang diinginkan (DM) tidak memiliki nilai dalam waktu 6 bulan. Keuntungan yang diperoleh dalam USD tidak terbatas, karena secara teoritis nilai DM dapat naik tanpa batas terhadap USD.

2.1.3 Teori-teori Pembentukan Kurs

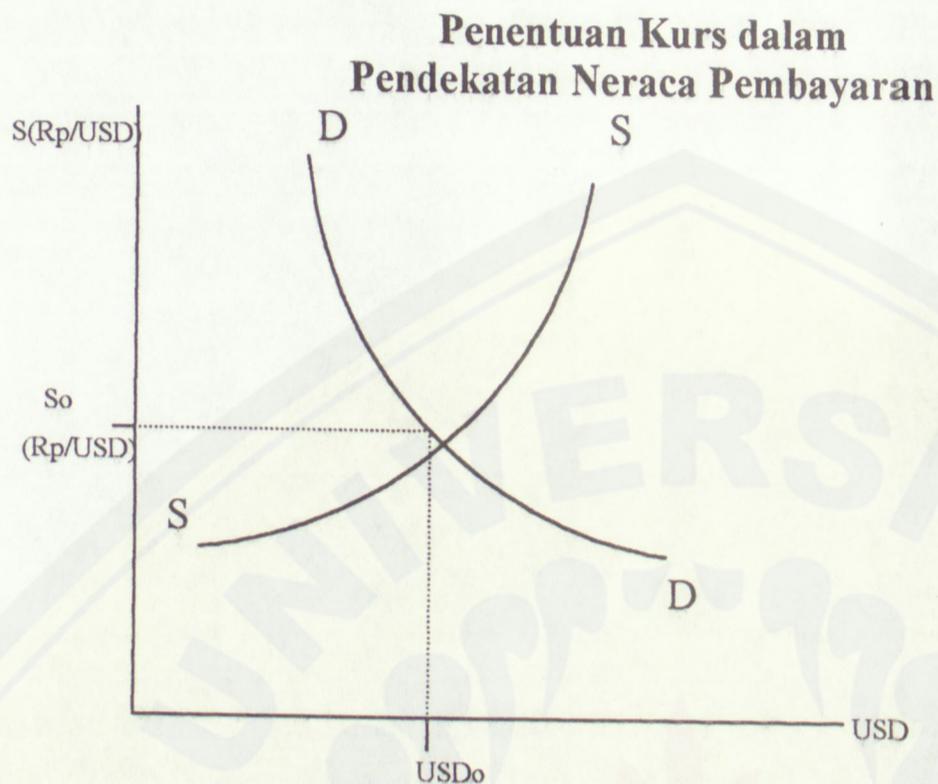
Para pelaku dalam pasar internasional amat peduli mengenai penentuan kurs valuta asing amat mempengaruhi biaya dan manfaat “bermain” dalam perdagangan barang, jasa dan surat-surat berharga. Oleh karena itu faktor-faktor fundamental yang diduga paling mempengaruhi kurs valuta asing adalah jumlah uang beredar, pendapatan riil relatif, harga relatif, perbedaan inflasi, perbedaan suku bunga, dan permintaan serta penawaran aset kedua negara. Faktor-faktor penjelas tersebut dirangkum dalam 3 teori dalam analisis penentuan kurs valuta asing, yaitu :

1. Pendekatan Neraca Pembayaran (Balance-of-Payment Approach)

Pendekatan Neraca Pembayaran (balance-of-payment approach) menekankan pada konsep “aliran” (flow concept). Menurut pendekatan ini, kurs valuta asing yang berdasarkan pada nilai impor dan ekspor dari suatu negara. Apabila nilai impor negara tersebut lebih besar daripada nilai eksportnya (artinya negara yang bersangkutan mengalami defisit perdagangan), maka kurs mata uangnya akan mengalami peningkatan (artinya mata uangnya mengalami depresiasi atau penurunan nilai tukar), dan hal itu akan berlangsung secara tepat dalam sistem kurs mengambang yang berlaku pada saat ini.

Peningkatan kurs (angka nominalnya) atau penurunan nilai tukar mata uang tersebut akan membuat harga dari berbagai komoditi eksportnya menjadi lebih murah bagi para importir atau pihak asing sedangkan berbagai produk barang dan jasa impor menjadi lebih mahal bagi penduduk domestik. Akibatnya, lambat laun

ekspor negara tersebut akan mengalami kenaikan sedangkan impornya akan terus menurun sampai pada akhirnya nilai perdagangan internasionalnya benar-benar seimbang (impor = ekspor).



Gambar 2.6 Penentuan Kurs dalam Pendekatan Neraca Pembayaran
Sumber : Kuncoro (1996:158)

Gambar 2.5 menunjukkan kurs valuta asing, yaitu harga USD yang dinilai dalam Rp, digambarkan oleh sumbu vertikal, sedangkan volume valuta asing (USD) yang diminta dan ditawarkan diukur oleh sumbu horisontal. Permintaan akan valuta asing, yang diberi nama DD, berlereng negatif karena semakin tinggi kurs valuta asing akan membuat barang dan jasa yang diimpor serta surat berharga menjadi lebih mahal bagi pembeli dalam negeri (karena mereka harus membayar mata uang domestik lebih banyak untuk memperoleh 1 unit mata uang asing). Akibatnya, permintaan akan volume impor dan pada gilirannya jumlah valuta asing yang diminta oleh penduduk dalam negeri menjadi berkurang.

Pendekatan tersebut menekankan pentingnya peran perdagangan atau arus pertukaran barang dan jasa dalam pembentukan kurs. Pendekatan Neraca Pembayaran jelas sangat penting untuk kita pahami demi menguasai hakekat dan mekanisme pergerakan kurs.

2. Pendekatan Moneter

Pendekatan moneter berkeyakinan bahwa faktor-faktor moneter, yang melandasi fungsi permintaan dan penawaran uang, merupakan penjelas utama pergerakan kurs valuta asing. Menurut pendekatan ini, kurs valuta asing ditentukan oleh jumlah uang beredar relatif, pendapatan riil relatif, perbedaan suku bunga dan perbedaan inflasi di kedua negara.

Permintaan uang di suatu negara sangat ditentukan oleh tingkat pendapatan riil negara tersebut, atau tingkat harga-harga umum yang berlaku serta suku bunga. Semakin tinggi pendapatan riil dan harga-harga yang berlaku di negara tersebut, maka semakin besar pula permintaan uang di negara tersebut karena setiap individu dan perusahaan memerlukan lebih banyak uang untuk membiayai transaksi hariannya. Di lain pihak, semakin tinggi suku bunga yang ada, maka akan semakin besar biaya oportunitas penyimpanan uang (tunai maupun simpanan yang tidak menghasilkan bunga) sehingga setiap orang akan memilih asset atau sekuritas yang menghasilkan bunga seperti obligasi atau deposito perbankan. Itu berarti, tingkat permintaan uang memiliki hubungan terbalik dengan besaran atau tingkat bunga.

3. Pendekatan Keseimbangan Portfolio

Pendekatan keseimbangan portfolio terutama menyoroti peranan kekayaan dan memandang aset mempunyai sifat saling menggantikan secara tidak sempurna. Pendekatan ini berkeyakinan bahwa kurs valuta asing dan suku bunga harus ditentukan secara simultan melalui kondisi keseimbangan portfolio bagi para pemegang aset di masing-masing negara. Pendekatan ini juga memperhitungkan arti penting perdagangan (sektor riil) secara eksplisit ke dalam analisisnya. Dengan demikian, pendekatan keseimbangan portfolio dianggap sebagai salah satu versi pendekatan moneter yang lebih realistis dan memuaskan.

Bertolak dari suatu posisi keseimbangan portfolio, pendekatan keseimbangan portfolio itu merumuskan kesimpulan yang menyatakan kenaikan penawaran uang di negara domestik akan mendorong terjadinya kemerosotan suku bunga di negara yang bersangkutan, sehingga akan membuat para investor menukarkan obligasi domestiknya menjadi mata uang domestik dan obligasi luar negeri. Pembelian

secara besar-besaran atas obligasi luar negeri itu dengan sendirinya menimbulkan depresiasi atas mata uang domestik. Selanjutnya, depresiasi itu merangsang peningkatan ekspor negara domestik dan sekaligus menyurutkan impornya. Pada gilirannya hal ini menciptakan surplus perdagangan bagi negara domestik yang segera disusul oleh apresiasi mata uangnya. Apresiasi ini meredam sebagian depresiasi yang telah terjadi sebelumnya. Dengan demikian, pendekatan keseimbangan portfolio ini juga menjelaskan terjadinya lonjakan kurs, namun tidak seperti pendekatan moneter, ia mampu menjelaskannya secara eksplisit dan mengaitkan peran perdagangan dalam proses penyesuaian kurs dalam jangka panjang.

2.1.4 Sistem Penetapan Kurs Valuta Asing

Berdasarkan perkembangan Sistem Moneter Internasional, sejak berlakunya *Bretton Woods System* pada tahun 1944, pada umumnya dikenal beberapa macam sistem penetapan kurs valuta asing, yakni sebagai berikut :

a. Sistem Kurs Tetap (Fixed Exchange Rate System)

Fixed exchange rate System atau sistem penetapan kurs tetap/stabil diciptakan berdasarkan perjanjian *Bretton Wood* pada tahun 1944 yang telah melahirkan suatu lembaga moneter internasional yang sekarang ini dikenal sebagai *Internasional Monetary Fund* (IMF) atau Dana Moneter Internasional.

Untuk itu, berdasarkan persetujuan *Bretton Woods system* yang berlaku efektif sejak 1947 s.d 15 Agustus 1971 (Dekrit Nixon) adalah suatu sitem moneter internasional (SMI) dengan beberapa ketentuan pokok sebagai berikut:

1. Sistem moneter internasional didasarkan kepada standar emas (*gold exchange standart*) dengan pengertian bahwa setiap mata uang negara anggota IMF dikaitkan dan dapat ditukarkan dengan emas.
2. Sistem nilai tukar atau *foreign exchange rate* antara negara anggota IMF harus tetap atau stabil.
3. Kurs nilai tukar hanya boleh berfluktuasi atau bervariasi sebesar 1% s.d 2,5% diatas atau dibawah kurs resmi.

4. Setiap negara anggota IMF pada prinsipnya dilarang menggunakan kebijaksanaan devaluasi, yaitu penurunan nilai mata uangnya terhadap valuta asing untuk memperbaiki posisi atau mengatasi defisit *balance of payment*-nya atau BOP-nya.
5. Negara anggota IMF yang menghadapi kesulitan BOP dapat meminta bantuan IMF dalam bentuk *special drawing right* (SDR). SDR adalah uang kertas emas yang dikeluarkan oleh IMF pada tahun 1969 (J. Klein & B. Marois, 1985:14) sebagai reserve currency dan likuiditas internasional di samping USD semenjak timbulnya krisis sistem moneter internasional pada akhir tahun 1960 karena adanya krisis kepercayaan terhadap USD.

Krisis kepercayaan terhadap USD yang selama ini nilainya dijamin *convertible* terhadap emas timbul karena terlalu banyaknya USD yang beredar diluar USA, terutama di Eropa, sehingga jaminan emas yang berada pada *Federal Reserve Bank* (FRB) atau bank sentral USA tidak mencukupi lagi.

b. Sistem Kurs Mengambang (Floating Exchange Rate System)

Pada bulan Desember 1971, di bawah Persetujuan Smithsonian, dollar didevaluasi menjadi 1/38 per ons emas, dan negara lain direvaluasi berdasarkan jumlah yang disetujui terhadap dollar. Dunia akhirnya beralih menganut kurs mengambang pada tahun 1973. Transisi menuju sistem kurs mengambang (*floating exchange rate system*) tidak melalui persetujuan formal seperti saat sistem kurs tetap ala *Bretton Woods* dicanangkan. Akibatnya saat ini dikenal berbagai sistem kurs yang dianut oleh kelompok negara yang berbeda. Dalam sistem ini nilai tukar mata uang atau valuta asing ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran pada bursa valuta asing dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas moneter.

Dalam sistem kurs mengambang dikenal dua macam kurs mengambang, yaitu : Pertama, mengambang bebas (murni) 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 menetapkan ataupun memanipulasi kurs. Bisa dipahami apabila dalam sistem ini tidak diperlukan cadangan devisa.

Kedua, mengambang terkendali (*managed or dirty floating rates*) dimana otoritas moneter berperan aktif dalam menyetabilkan kurs pada tingkat tertentu. Oleh karena itu, cadangan devisa biasanya dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valuta asing di pasar untuk mempengaruhi pergerakan kurs.

c. Sistem Kurs Terkait atau Tertambat (Pegged Exchange Rate System)

Sistem nilai tukar ini dilakukan dengan mengaitkan nilai mata uang suatu negara dengan nilai mata uang negara lain atau sejumlah tertentu. "Menambatkan" ke suatu mata uang berarti nilai mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.

Sistem ini antara lain dilakukan oleh beberapa negara Afrika yang mengaitkan nilai mata uangnya dengan USD dan SDR. Di samping itu, beberapa negara Eropa yang tergabung dalam EEC sejak april 1972 menjalankan juga *pegged system* ini yang dikenal sebagai *snake system* yang kemudian diubah menjadi *European Monetary Sytem* (EMS). Dalam *snake system* dan EMS ini setiap mata uang anggota EEC dikaitkan nilainya dengan ECU (*European Currency Unit*) dan dapat berfluktuasi dalam batas 2,25% diatas atau dibawah kurs tengah.

2.2 Tinjauan Penelitian Sebelumnya

Penelitian tentang pasar valuta asing dan implikasinya masih sangat sedikit atau mungkin belum dilakukan oleh para analis dan para akademis. Sejauh ini, yang banyak ditemukan adalah teori-teori tentang pasar valuta asing dan komponen-komponennya. Berikut ini beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan 'Pengaruh Aktivitas Perdagangan Valuta Asing terhadap Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah' adalah sebagai berikut :

Qudwahana (dalam Irawati) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Mata Uang Rupiah Terhadap Dollar AS periode tahun 1986-1994 menggunakan *metode regresi linear*

berganda yang diestimasi dengan *metode OLS*. Penelitian tersebut menggunakan empat variabel bebas yaitu aliran modal masuk bersih, defisit Neraca Transaksi Berjalan, selisih tingkat harga (IHK) dan tingkat bunga Deposito, sedangkan yang menjadi variabel terikat adalah kurs *spot* mata uang rupiah terhadap dollar AS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kurs dan variabel tingkat bunga deposito mempunyai pengaruh yang dominan.

Waluyo dan Siswanto (1998) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara nilai tukar dengan keseimbangan internal (yang diwakili oleh inflasi) dan keseimbangan eksternal (yang diwakili oleh ekspor dan impor nonmigas), serta sekaligus untuk mengetahui seberapa besar efektifitas penerapan nilai tukar mencapai keseimbangan dalam periode 1983-1997 dan menelaah volatilitas nilai tukar rupiah setelah dilepas ke mekanisme pasar. Pengujian dilakukan dengan menggunakan test *Kausalitas Granger*, *uji Variance Decomposition* dan *Impulse Response Function*, *uji Johansen Cointegration (Model Natrex)*, serta *uji regresi*.

Hasil penelitian memberikan kesimpulan bahwa kebijakan nilai tukar yang diarahkan untuk menjaga keseimbangan internal dan eksternal sulit mencapai hasil maksimum. Selanjutnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa otoritas moneter seharusnya memprioritaskan tugas pada pemeliharaan stabilitas harga dibanding pada peningkatan ekspor, yang pada gilirannya mempertegas pandangan bahwa sistem nilai tukar mengambang terkendali merupakan alternatif sistem nilai tukar yang akomodatif positif bagi rezim fixed dan flexible untuk memelihara inflasi.

Kurniati dan Hardiyanto (1999) melakukan penelitian tentang perilaku nilai tukar Rupiah dan alternatif perhitungan nilai tukar riil keseimbangan. Penelitian ini memberikan alternatif perhitungan nilai tukar keseimbangan, yaitu dengan pendekatan *Behavioral Exchange Rate (BEER)* yang merupakan perluasan dari model *NATREX².BEER* dengan periode estimasi bulanan dari September 1992 sampai dengan Agustus 1998.

Hasil penelitian mengenai volatilitas nilai tukar rupiah menunjukkan bahwa sistem nilai tukar yang dianut mempengaruhi perilaku nilai tukar rupiah. Hal ini dikarenakan pergerakan nilai tukar yang berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran di pasar valuta asing juga dipengaruhi oleh perubahan ekspektasi pasar yang pembentukannya tergantung pada aspek ekonomi dan non ekonomi. Hasil pengujian statistik terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar riil efektif menunjukkan bahwa variabel produktivitas, terms of trade, resiko (country risk), aktiva luar negeri bersih dan perbedaan suku bunga merupakan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan nilai tukar riil jangka panjang di Indonesia.

Kurniati (2000) melakukan penelitian untuk mengkaji kemungkinan penerapan kebijakan arus modal di Indonesia dan dampak penerapan kebijakan arus modal di Indonesia terhadap nilai tukar Rupiah. Penelitian ini lebih ditekankan pada study komparatif dan study empiris yang terkait untuk melihat dampak penerapan kebijakan arus modal secara umum terhadap stabilitas nilai tukar akan digunakan pendekatan GARCH (*Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity*) dengan periode estimasi 1992.1-2000.4.

Hasil penelitian yang diperoleh yaitu perlunya penerapan kebijakan arus modal di Indonesia dan teknik perhitungan ekonometri yang dilakukan dengan metode GARCH membuktikan adanya hubungan signifikan yang bersifat negatif antara penerapan kebijakan pengaturan arus modal di Indonesia dengan volatilitas nilai tukar. Dalam hal ini, peningkatan indeks pengaturan modal memberikan dampak penurunan volatilitas nilai tukar.

Adhiningtya (2002) melakukan penelitian yang menganalisis pengaruh peristiwa politik yang terjadi selama kurun waktu 1999-2001. Metode penelitian yang digunakan adalah *event study*, yang akan mengamati perkembangan nilai tukar rupiah. Hasil analisis menunjukkan bahwa penelitian peristiwa politik memberikan pengaruh signifikan pada perubahan nilai tukar rupiah sebelum dan sesudah peristiwa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah sensitive terhadap munculnya berbagai informasi politik.

2.3 Hipotesis

Hipotesis penelitian yang dapat diajukan berdasarkan landasan teori adalah sebagai berikut :

“Bahwa aktivitas perdagangan valuta asing berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah.”





III. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

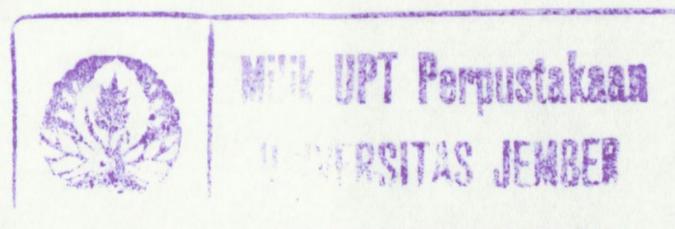
Penelitian ini membahas tentang pengaruh aktivitas perdagangan valas terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah. Penelitian yang dilakukan merupakan penelitian empirik dengan menggunakan data sekunder yang diambil dan dikutip dari data-data yang sudah ada dan tersedia pada obyek yang diteliti. Data-data tersebut diolah sehingga diperoleh data baru yang dapat dijadikan sebagai alternatif jawaban untuk membuktikan hipotesis.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang terdiri dari data fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar AS (USD) dan volume transaksi perdagangan valuta asing periode Juni 2001 sampai dengan Juni 2002 yang diperoleh dari Bank Indonesia dimana Bank Indonesia sebagai pusat perdagangan valuta asing dan pasar valuta asing utama yang menjadi patokan bagi penetapan kurs valuta asing bank-bank lain yang melakukan transaksi valuta asing. Selain itu data juga diperoleh dari buku, publikasi surat kabar dan internet.

3.3 Prosedur Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan studi kepustakaan yang dilakukan dengan mempelajari buku-buku atau literatur yang relevan dengan materi penelitian serta dilakukan pula studi lapangan untuk memperoleh data lain yang mendukung. Berbagai teori yang berkaitan dengan penelitian ini digunakan sebagai dasar untuk membahas berbagai data penelitian untuk menjawab atau memecahkan permasalahan penelitian.



3.4 Definisi Operasional Variabel

Untuk mempermudah proses analisis, diperlukan definisi operasional terhadap masing-masing variabel, baik variabel independent maupun dependent.

- a. Variabel Independent (Variabel Bebas) merupakan variabel yang nilai-nilainya tidak bergantung pada variabel lainnya, biasanya disimbolkan dengan "X". Variabel ini digunakan untuk meramalkan atau menerangkan nilai variabel yang lain (Djarwanto,1996:292).

Variabel Independent dalam penelitian ini:

X : Volume transaksi perdagangan valuta asing dalam satuan USD dimulai bulan Juni 2001 sampai dengan Juni 2002.

Volume transaksi perdagangan valuta asing merupakan jumlah transaksi perdagangan valuta asing harian dalam satuan USD pada saat penelitian dilakukan (Madura,1997:57).

- b. Variabel Dependent (Variabel Terikat) merupakan variabel yang nilai-nilainya bergantung pada variabel lain, biasanya disimbolkan dengan "Y". Variabel ini merupakan variabel yang diramalkan atau diterangkan nilainya (Djarwanto,1996:292).

Variabel Dependent dalam penelitian ini :

Y : Nilai tukar rupiah terhadap dollar AS mulai bulan Juni 2001 sampai dengan Juni 2002.

Nilai Tukar rupiah terhadap dollar AS merupakan nilai rupiah terhadap dollar AS (Madura,1997:86). Nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs tengah rata-rata harian yang ada pada laporan mingguan Bank Indonesia.

3.5 Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan menggunakan uji korelasi, uji regresi linear sederhana serta uji t. Adapun langkah-langkah dalam metode analisis data adalah sebagai berikut :

1. Pengujian koefisien korelasi untuk mengetahui hubungan antara aktivitas perdagangan valas dan fluktuasi rupiah (Djarwanto,1996:327), digunakan formulasi :

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

Keterangan :

r : Koefisien korelasi

X_i : Variabel bebas

Y_i : Variabel terikat

n : Jumlah sampel penelitian

2. Pengujian menggunakan regresi linear sederhana untuk mengetahui pengaruh aktivitas perdagangan valas terhadap fluktuasi rupiah (Djarwanto,1996:297), digunakan formulasi :

$$Y = a + bX$$

Keterangan :

Y : Variabel terikat

X : Variabel bebas

a : Konstanta

b : Koefisien regresi

3. Uji-t (t-test) dengan menggunakan SPSS 10.0

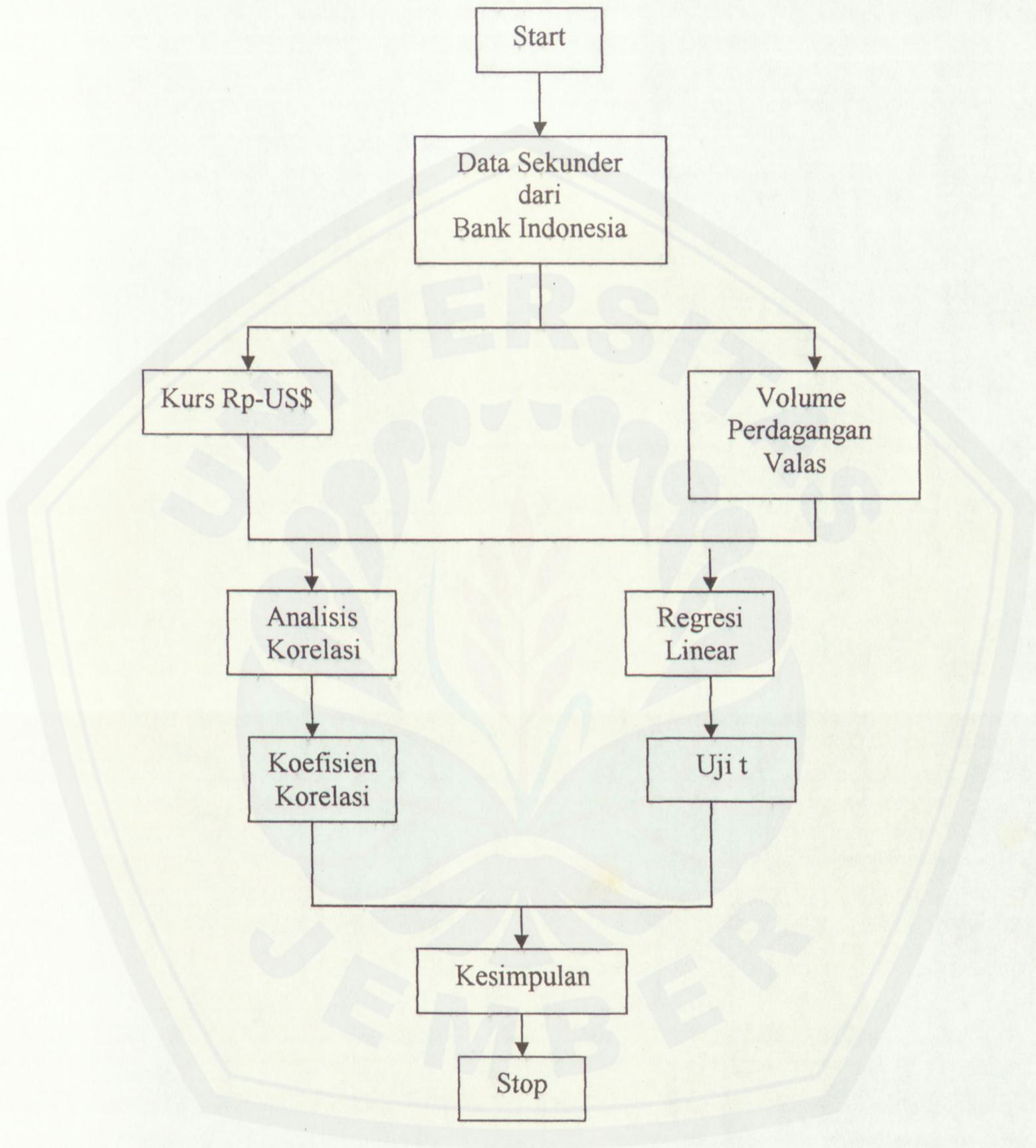


Keterangan :

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

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

3.6 Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan gambar :

1. *Start*, penelitian ini dimulai dengan mengumpulkan data yang dibutuhkan dalam menunjang penelitian. Data tersebut adalah data sekunder dari Bank Indonesia berupa nilai tukar rupiah terhadap dollar AS dan volume perdagangan valuta asing harian selama periode penelitian.
2. *Pengolahan data*, data sekunder tersebut diolah dengan menggunakan metode analisis korelasi dan regresi linear sederhana sehingga mendapatkan hasil yang mampu menjawab hipotesis.
3. *Kesimpulan*, berdasarkan hasil analisis data diambil suatu kesimpulan bahwa aktivitas perdagangan valuta asing mempengaruhi fluktuasi nilai tukar rupiah.
4. *Stop*.



IV. HASIL DAN PEMBAHASAN



Unit UPT Perpustakaan
UNIVERSITAS JEMBER

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

4.1.1 Sejarah Berdirinya Bank Indonesia

Sejak tahun 1946 bangsa Indonesia telah memiliki sebuah bank yang cukup besar, yaitu BNI 1946. Pada awalnya bank ini berstatus sebagai Bank Sentral dan kemudian oleh KMB diubah menjadi Bank Pembangunan. Salah satu keputusan penting KMB adalah menunjuk De Javasche Bank sebagai Bank Sentral. Meskipun De Javasche Bank disepakati dan diputuskan bersama oleh pemerintah Indonesia dan pemerintah Hindia Belanda sebagai Bank Sentral, akan tetapi pengaruh kepentingan kolonial dan menentukan kewajiban masih dominan.

Berbagai upaya untuk mengikis pengaruh kolonial dalam operasi bank terus diupayakan. Salah seorang pemikir nasionalis yang bernama A. Karim menilai bahwa De Javasche Bank adalah alat kolonial yang tidak cocok lagi dalam alam Indonesia merdeka sehingga perlu adanya perubahan tujuan dan maksud pendirian bank sentral baru yang lebih sesuai dengan cita-cita setiap negara secara politis maupun ekonomis. Salah satu langkah yang ditempuh adalah melakukan nasionalisasi De Javasche Bank. Hal ini direalisasikan melalui Keputusan Pemerintah No.18 tertanggal 2 Juli 1951 dengan mengangkat Sjafruddin Prawiranegara sebagai presiden baru Bank Sentral. Langkah nasionalisasi ini semakin dipertegas dengan lahirnya UU No.11 Tahun 1953 tentang Pokok-pokok Bank Sentral. Sejak keluarnya UU tersebut, peran Bank Indonesia sebagai institusi Bank Sentral sebuah negara yang merdeka mulai terlihat jelas.

Pada masa awal perkembangannya, peran Bank Indonesia dipengaruhi oleh situasi ekonomi nasional, bahkan perkembangan politik yang penuh pergolakan masa, yaitu pada tahun 1953-1968. Modal utama Bank Indonesia sebenarnya warisan dari De Javasche Bank baik dari organisasi (1928) maupun staf yang berpengalaman. Pada dasawarsa 50-an Bank Indonesia banyak bertindak sebagai bank sirkulasi dan komersial. Fungsi sirkulasi dilaksanakan oleh bagian kas dan uang kertas. Bagian pemberian kredit pusat pelaksanaan fungsi komersial.

melaksanakan peran dan fungsinya sebagai otoritas moneter secara lebih efektif dan efisien.

Dengan adanya UU No.23 tahun 1999 tujuan Bank Indonesia sama dengan kebanyakan bank setral di negara maju yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah sebagai tujuan tunggal Bank Indonesia. Kestabilan nilai tukar rupiah artinya adalah kestabilannya terhadap barang atau jasa yang tercermin dari perkembangan laju inflasi dan kestabilan terhadap mata uang negara lain yang tercermin pada perkembangan nilai tukar rupiah. Untuk mencapai tujuan tersebut, Bank Indonesia didukung oleh tiga pilar utama yaitu :

1. Menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter.
2. Mengatur dan melaksanakan kelancaran sistem pembayaran.
3. Mengatur dan mengawasi bank.

Ketiganya perlu diintegrasikan agar tujuan mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah dapat dicapai secara efektif dan efisien.

4.1.2 Perkembangan Pasar Valuta Asing

Sistem Kurs Mengambang (*floating exchange rate*) berlaku sejak Dekrit Nixon tanggal 15 Agustus 1971 karena hingga saat ini perbedaan kurs valuta asing (*discrepancies*) di berbagai bursa valuta asing (*forex market*) dari berbagai negara tidak dapat dihilangkan ataupun dikurangi. Perbedaan kurs terjadi karena masing-masing negara masih memiliki sistem mata uangnya sendiri-sendiri. Sejarah perkembangan integrasi ekonomi regional menunjukkan bahwa tingkat integrasi yang tinggi dicapai hingga saat ini adalah bentuk *economic union* dari Masyarakat Ekonomi Eropa (MEE) yang rencananya akan mencapai tahap *monetary union* dengan satu mata uang Euro pada awal tahun 1999.

Hal ini menyebabkan timbulnya perdagangan valuta asing yang dikenal sebagai *internasional arbitrage*, yaitu perdagangan valuta asing yang sudah dianggap sebagai suatu komoditas untuk mencari keuntungan dari perbedaan *forex rate quotation* dari berbagai tempat atau bursa valuta asing. Menurut J.D. Daniels dan L.H. Radebaugh (dalam Hady, 1999:73), volume transaksi global

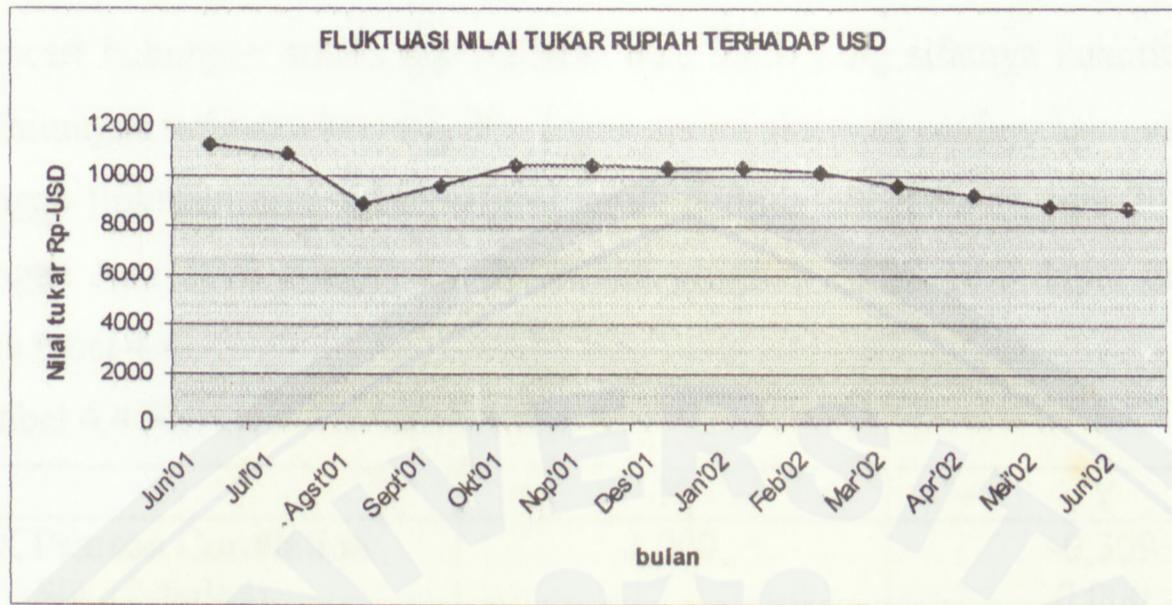
mendekati pasar uang lokal. Terdapat beberapa transaksi yang terjadi di pasar valuta asing yaitu transaksi spot dan perjanjian forward.

Perkembangan pasar valuta asing disebabkan oleh semakin banyaknya jumlah pusat-pusat valuta asing di seluruh dunia dan kemajuan teknologi di bidang telekomunikasi, sehingga para pialang valuta asing mampu melakukan komunikasi meskipun terletak dilokasi yang berjauhan melalui telepon, modem, mesin fax, terminal komputer dan sebagainya yang menghubungkan permintaan dan penawaran dalam pasar valuta asing. Selain itu, yang menjadi penyebab berkembangnya pasar valuta asing adalah perbedaan waktu secara geografis diantara lokasi pusat-pusat pasar valuta asing. Hal ini berarti akan selalu ada pusat pasar valuta asing yang buka setiap hari kecuali pada waktu akhir minggu. Sehingga meningkat pula kemampuan untuk memperoleh keuntungan dari perbedaan penetapan suatu harga pada pusat pasar valuta asing yang berbeda.

Pada tahun 1999 investasi secara online dalam valuta asing mulai ditawarkan oleh beberapa pengelola situs. Salah satunya adalah Gay Glauser & Cie menyediakan layanan profesional dan akses ke pasar valuta asing bagi institusi-institusi kecil dan menengah serta investor individual yang sepakat diberi nama usaha perdagangan online Realtime Forex SA. Mereka mengembangkan satu software khusus untuk keperluan perdagangan valuta asing yang diberi nama RF2000TM. Disamping itu, dalam situs ini disediakan jasa layanan informasi pasar yang dapat diakses setiap waktu serta layanan pendukung profesional seperti konfirmasi transaksi segera, realtime accounting, dan pemantauan posisi dan margin secara online.

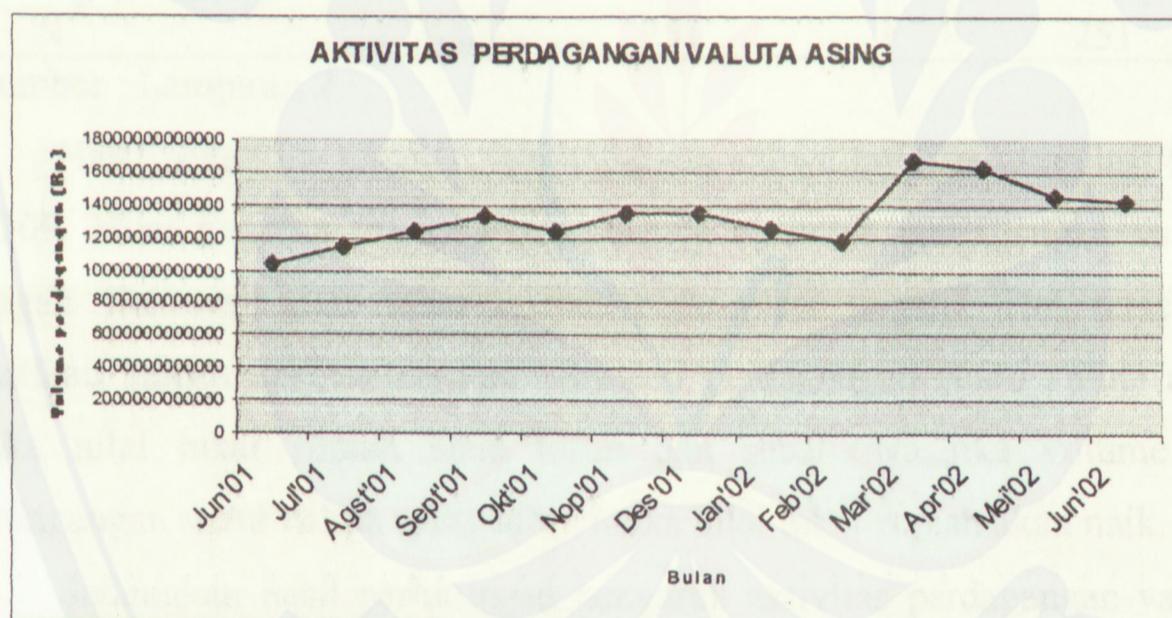
Realtime Forex ini lebih memilih untuk memposisikan dirinya sebagai market maker, bukan perantara, sehingga tidak ada mark-up harga, komisi atau biaya yang harus dibayarkan oleh kliennya. Pasar pertama yang dijangkau adalah Swiss yang dapat dikuasai dalam waktu singkat. Pada waktu yang bersamaan, sifat dasar bisnis online yang memiliki jangkauan global juga memungkinkan dilakukannya penetrasi pasar internasional. Dalam hal ini, pasar-pasar tertentu di asia seperti Jepang, Taiwan, Hongkong, Singapura dan Indonesia dianggap memiliki potensi besar sebagai sumber klien mereka.

Adapun aktivitas perdagangan valuta asing dan kurs tengah Bank Indonesia selama periode penelitian Juni 2001 sampai dengan Juni 2002 dapat dilihat dari gambar 4.1 dan 4.2.



Gambar 4.1 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD

Sumber : Lampiran 1



Gambar 4.2 Aktivitas Perdagangan Valuta Asing

Sumber : Lampiran 1

Gambar 4.1 merupakan kurs tengah bulanan antara rupiah dengan USD mulai Juni 2001 sampai dengan Juni 2002. Pada gambar tersebut dapat dilihat bahwa kurs rupiah menguat pada level Rp8.730,- di bulan Juni 2002 dan melemah pada level Rp11.298,- di bulan Juni 2001. Pada gambar 4.2 merupakan aktivitas perdagangan valuta asing bulanan dalam satuan mata uang rupiah mulai Juni 2001 sampai dengan Juni 2002. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa secara

Tabel 4.5 Ringkasan Statistik Uji Regresi Linear Sederhana

Variabel	Koefisien Regresi	Simpangan baku	t hitung	Signifikan
(Constant)	10902,510	186,883	58,339	0,0001
X	-0,00000006938	0,00	-5,125	0,0001
R	0,309			
R Square	0,095			
Adjusted R Square	0,092			
Std. Error of the Estimate	753,1902			
F	26,266			
Sig.	0,0001			

Sumber : Lampiran 3

Dari tabel 4.5 diatas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

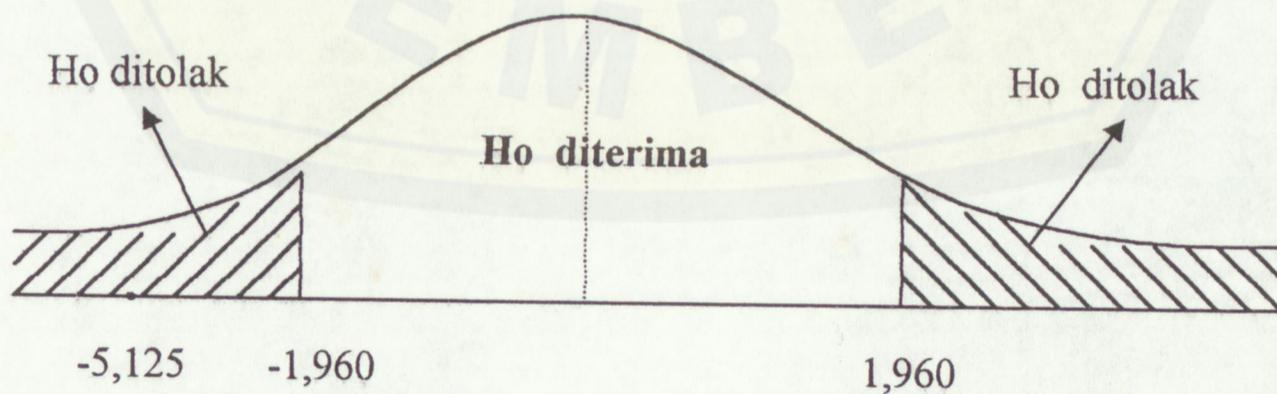
$$Y = 10902,510 - 0,00000006938 X$$

$$\text{Sig } (0,0001) \quad (0,0001)$$

$$T \quad (58,339) \quad (-5,125)$$

* Signifikan pada level $\alpha = 0,05$

Sehingga dapat disimpulkan bahwa aktivitas perdagangan valuta asing berpengaruh terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah yang dapat ditunjukkan dengan nilai Adjusted R Square 0,092 dan signifikan pada tingkat $\alpha = 0,05$. Sehingga hipotesis alternatif (H_a) diterima. Secara jelas hasil pengujian dua sisi pengaruh aktivitas perdagangan valuta asing terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah tervisualisasi pada gambar 4.3.



Gambar 4.3 Kurva Uji T

Sumber : Tabel 4.5

Keterangan :

t-hitung yang diperoleh sebesar -5,125 dan t-tabel dengan tingkat signifikan 0,05 adalah sebesar 1,960

4.3 Pembahasan

Penelitian ini menggunakan data volume perdagangan valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap USD mulai dari Juni 2001 sampai dengan Juni 2002, dengan pertimbangan dalam jangka waktu tersebut akan diperoleh hasil yang signifikan secara statistik dengan asumsi bahwa semakin lama suatu periode penelitian maka hasil yang diperoleh akan semakin signifikan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh aktivitas perdagangan valuta asing terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah serta untuk mengetahui keterkaitan antara aktivitas perdagangan valuta asing dan fluktuasi nilai tukar rupiah. Pengujian hipotesis dilakukan pada pengaruh aktivitas perdagangan valuta asing terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah.

Dari hasil perhitungan analisis data harian dengan menggunakan uji statistik *korelasi pearson product moment* aktivitas perdagangan valuta asing (variabel x) terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah (variabel y), nilai koefisien korelasi adalah -0,309. Ini menunjukkan bahwa pengaruh aktivitas perdagangan valuta asing terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah berhubungan negatif lemah. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila volume transaksi perdagangan valuta asing naik maka nilai tukar rupiah terhadap USD turun (depresiasi mata uang domestik). Sebaliknya, apabila volume transaksi perdagangan valuta asing turun maka nilai tukar rupiah terhadap USD naik (apresiasi mata uang domestik).

Hasil perhitungan analisis data harian dengan menggunakan uji statistik *regresi linear sederhana* aktivitas perdagangan valuta asing (variabel x) terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah (variabel y) menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan valuta asing berpengaruh terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah dengan tingkat signifikan 0,05, artinya setiap kenaikan volume perdagangan valuta asing sebesar USD1 maka terjadi penurunan nilai tukar Rp0,00000006938,-

Sedangkan pengaruh aktivitas perdagangan valuta asing terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah berkaitan erat dengan tindakan spekulasi investor, berdasarkan data yang ada menunjukkan bahwa spekulasi melakukan tindakan spekulasi dengan memanfaatkan situasi dan kondisi politik, perekonomian dan lain-lain dari negara ini sehingga terjadi fluktuasi volume transaksi perdagangan yang mengakibatkan fluktuasi nilai tukar rupiah. Hal ini dapat ditunjukkan pada lampiran 1 baris ke 11 sampai baris 13 sebagai berikut :

Tabel 4.6 Fluktuasi volume perdagangan valuta asing dan nilai tukar rupiah terhadap USD

No	Kurs Tengah Harian (Rp/USD)	Volume Transaksi Valas Harian (dalam Rp)
11	11.279	7.937.032.300.000
12	11.375	12.851.475.000.000
13	11.275	10.905.180.000.000

Sumber : Lampiran 1

Dari tabel tersebut dapat dijelaskan bahwa pada baris 11 kurs rupiah terhadap USD adalah Rp11.279,- dan volume perdagangan adalah Rp7.937.032.300.000,-. Pada baris berikutnya rupiah melemah pada level Rp11.375,-. Hal ini diakibatkan karena meningkatnya volume perdagangan valuta asing hingga mencapai nilai Rp12.851.475.000.000,-. Melemahnya rupiah tersebut juga mempengaruhi volume perdagangan valuta asing pada hari ke 13 yaitu Rp10.905.180.000.000,- sehingga nilai tukar rupiah menguat pada level Rp11.275,-. Ini menunjukkan bahwa tindakan spekulasi investor memiliki pengaruh pada aktivitas perdagangan valuta asing sehingga terjadi fluktuasi nilai tukar rupiah. Hal ini dimungkinkan dengan kondisi ekonomi, sosial dan politik negara Indonesia yang tidak pasti sehingga menimbulkan masalah baru dengan meningkatnya jumlah uang yang beredar yang mendorong kenaikan harga sehingga meningkatkan tindakan-tindakan spekulatif di pasar valuta asing dengan memanfaatkan kesimpangsiuran informasi. Ini sesuai dengan teori pembentukan kurs dengan menggunakan pendekatan portfolio bahwa fluktuasi nilai tukar rupiah ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang di negara domestik tersebut.



V. KESIMPULAN DAN SARAN



Milik UPT Perpustakaan
UNIVERSITAS JEMBER

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Bahwa aktivitas perdagangan valuta asing dan fluktuasi nilai tukar rupiah mempunyai hubungan yang negatif lemah dengan koefisien korelasi $-0,309$. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila volume transaksi perdagangan valuta asing naik maka nilai tukar rupiah terhadap USD turun (depresiasi mata uang domestik). Sebaliknya, apabila volume transaksi perdagangan valuta asing turun maka nilai tukar rupiah terhadap USD naik (apresiasi mata uang domestik).
2. Bahwa aktivitas perdagangan valuta asing berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah. Hipotesis alternatif penelitian ini diterima karena tingkat signifikan $(0,00001) < \alpha = 0,05$. Fluktuasi volume perdagangan valuta asing sebagai proksi aktivitas perdagangan valuta asing berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah.
3. Keterkaitan antara aktivitas perdagangan valuta asing, fluktuasi nilai tukar rupiah dan tindakan spekulasi investor adalah bahwa aktivitas perdagangan valuta asing berpengaruh negatif lemah terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah. Fluktuasi volume perdagangan valuta asing ini berkaitan erat dengan tindakan spekulasi yang dilakukan investor dengan memanfaatkan fluktuasi nilai tukar rupiah.

5.2 Saran

Berdasarkan simpulan penelitian, diajukan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi kalangan akademisi dan peneliti yang melakukan penelitian yang sama di masa mendatang hendaknya menambah variabel yang akan diteliti serta menggunakan jumlah observasi yang lebih banyak dan dalam jangka waktu yang lebih lama untuk melakukan penelitian di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhiningtia, P. 2002. *Pengaruh Peristiwa Politik Dalam Negeri Terhadap Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Kaitannya Dengan Hard Currencies*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Jember (belum dipublikasikan). Jember.
- _____. 2001. *Laporan Mingguan Ekonomi, Moneter dan Perbankan Bank Indonesia*.
- _____. 2002. *Laporan Mingguan Ekonomi, Moneter dan Perbankan Bank Indonesia*.
- Djarwanto dan P. Subagyo. 1996. *Statistik Induktif Edisi Keempat*. BPFE. Yogyakarta.
- Eitman, D.K, A.I. Stonehill and M.H. Moffet. 1995. *Multinasional Business Finance 7th Edition*. Addison Weslwy Publising Company Inc. USA.
- Goeltom, MS dan D. Zulverdi. 1998. *Manajemen Nilai Tukar di Indonesia dan Permasalahannya*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan vol.1 No.2 September 1998. Bank Indonesia.
- Hady, H. 1999. *Valas untuk manajer (Forex For Managers)*. Cetakan Ketiga. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Irawati, A. 2000. *Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD di Indonesia Tahun 1984 II -1999 III*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Jember (belum dipublikasikan). Jember
- Kurniati, Y dan A.V.Handriyanto. 1999. *Perilaku Nilai tukar Rupiah dan Alternatif Perhitungan Nilai Tukar Riil Keseimbangan*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan vol.1 no.4 September 1999. Bank Indonesia.
- Kurniati, Y. 2000. *Kemungkinan Penerapan Kebijakan Arus Modal Jangka Pendek dan Dampaknya bagi Stabilitas Nilai Tukar*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan vol.1 no.4 Desember 2000. Bank Indonesia.
- Kuncoro, M. 1996. *Manajemen Keuangan Internasional Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global Edisi Pertama*. BPFE. Yogyakarta.
- Madura, J. 1997. *Manajemen Keuangan Internasional Edisi Keempat Jilid 1*. Erlangga. Jakarta.
- Mulyono, S. 1998. *Statistika untuk Ekonomi Edisi Revisi*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.

- Nopirin. 1990. *Ekonomi Moneter Buku II Edisi Pertama*. BPFE. Yogyakarta.
- Rachbini, D.J. 2001. *Bank Indonesia Menuju Independensi Bank Sentral*. PT Mardi Mulyo. Jakarta
- Salvatore. 1997. *Ekonomi Internasional Edisi Kelima Jilid 2*. Erlangga. Jakarta
- Shapiro. A.C. 1992. *Multinational Financial Management Fourth Edition*. Allyn and Bacon. USA.
- Siamat, D. 2001. *Manajemen Lembaga Keuangan Edisi Ketiga*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Triana, E. 2002. *Pengaruh Pasar Valas Terhadap Tingkat Bid-offer Spread Rupiah Kaitannya Dengan Tindakan Arbitrase*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Jember (belum dipublikasikan). Jember.

www.bi.go.id.

www.bisnisindonesia.co.id.

No	Nama Lengkap	Volume	Frekuensi
		Volume	Frekuensi
1	10000	10000	10000
2	10000	10000	10000
3	10000	10000	10000
4	10000	10000	10000
5	10000	10000	10000
6	10000	10000	10000
7	10000	10000	10000
8	10000	10000	10000
9	10000	10000	10000
10	10000	10000	10000
11	10000	10000	10000
12	10000	10000	10000
13	10000	10000	10000
14	10000	10000	10000
15	10000	10000	10000
16	10000	10000	10000
17	10000	10000	10000
18	10000	10000	10000
19	10000	10000	10000
20	10000	10000	10000
21	10000	10000	10000
22	10000	10000	10000
23	10000	10000	10000
24	10000	10000	10000
25	10000	10000	10000
26	10000	10000	10000
27	10000	10000	10000
28	10000	10000	10000
29	10000	10000	10000
30	10000	10000	10000
31	10000	10000	10000
32	10000	10000	10000
33	10000	10000	10000
34	10000	10000	10000
35	10000	10000	10000
36	10000	10000	10000
37	10000	10000	10000
38	10000	10000	10000
39	10000	10000	10000
40	10000	10000	10000
41	10000	10000	10000
42	10000	10000	10000
43	10000	10000	10000
44	10000	10000	10000
45	10000	10000	10000
46	10000	10000	10000
47	10000	10000	10000
48	10000	10000	10000
49	10000	10000	10000
50	10000	10000	10000

LAMPIRAN-LAMPIRAN



NO	Kurs Tengah Harian (Rp/USD)	Volume Transaksi Valas Harian (dalam USD)	Volume Transaksi Valas Harian (dalam Rp)
36	10.250	1.565.600.000	16.047.400.000.000
37	9.855	1.448.700.000	14.276.938.500.000
38	10.025	1.382.800.000	13.862.570.000.000
39	9.990	1.234.800.000	12.335.652.000.000
40	10.030	1.347.300.000	13.513.419.000.000
41	9.715	1.143.800.000	11.112.017.000.000
42	9.495	1.803.000.000	17.119.485.000.000
43	9.600	1.260.300.000	12.098.880.000.000
44	9.623	1.535.600.000	14.777.078.800.000
45	9.530	1.153.100.000	10.989.043.000.000
46	9.395	1.453.100.000	13.651.874.500.000
47	9.355	1.730.600.000	16.189.763.000.000
48	9.318	1.349.200.000	12.571.845.600.000
49	9.100	1.620.600.000	14.747.460.000.000
50	9.153	1.357.600.000	12.426.112.800.000
51	8.625	2.021.000.000	17.431.125.000.000
52	8.500	1.602.700.000	13.622.950.000.000
53	8.650	1.493.800.000	12.921.370.000.000
54	8.740	1.489.500.000	13.018.230.000.000
55	8.555	1.467.500.000	12.554.462.500.000
56	8.553	1.870.500.000	15.998.386.500.000
57	8.600	1.349.700.000	11.607.420.000.000
58	8.733	1.493.900.000	13.046.228.700.000
59	9.075	1.323.200.000	12.008.040.000.000
60	9.098	1.406.300.000	12.794.517.400.000
61	9.090	946.300.000	8.601.867.000.000
62	9.088	1.301.800.000	11.830.758.400.000
63	9.060	586.700.000	5.315.502.000.000
64	9.118	1.088.000.000	9.920.384.000.000
65	9.278	1.334.900.000	12.385.202.200.000
66	9.500	1.579.400.000	15.004.300.000.000
67	9.050	1.395.200.000	12.626.560.000.000
68	9.440	1.964.700.000	18.546.768.000.000
69	9.430	1.462.800.000	13.794.204.000.000
70	9.492	1.365.300.000	12.959.427.600.000
71	9.505	1.092.400.000	10.383.262.000.000

NO	Kurs Tengah Harian (Rp/USD)	Volume Transaksi Valas Harian (dalam USD)	Volume Transaksi Valas Harian (dalam Rp)
108	10.640	1.175.400.000	12.506.256.000.000
109	10.578	876.600.000	9.272.674.800.000
110	10.555	1.017.700.000	10.741.823.500.000
111	10.430	1.126.700.000	11.751.481.000.000
112	10.520	1.013.000.000	10.656.760.000.000
113	10.525	1.317.700.000	13.868.792.500.000
114	10.395	1.121.900.000	11.662.150.500.000
115	10.393	1.510.100.000	15.694.469.300.000
116	10.458	1.667.200.000	17.435.577.600.000
117	10.418	1.430.900.000	14.907.116.200.000
118	10.435	1.291.800.000	13.479.933.000.000
119	10.480	1.510.300.000	15.827.944.000.000
120	10.480	1.491.900.000	15.635.112.000.000
121	10.478	1.443.100.000	15.120.801.800.000
122	10.430	1.397.600.000	14.576.968.000.000
123	10.405	1.193.700.000	12.420.448.500.000
124	10.400	1.635.000.000	17.004.000.000.000
125	10.230	1.960.000.000	20.050.800.000.000
126	10.200	2.612.300.000	26.645.460.000.000
127	10.080	1.542.700.000	15.550.416.000.000
128	10.135	921.700.000	9.341.429.500.000
129	10.158	1.177.200.000	11.957.997.600.000
130	10.095	1.388.000.000	14.011.860.000.000
131	10.117	981.400.000	9.928.823.800.000
132	10.193	1.026.900.000	10.467.191.700.000
133	10.188	527.400.000	5.373.151.200.000
134	10.190	883.300.000	9.000.827.000.000
135	10.400	955.100.000	9.933.040.000.000
136	10.425	1.060.600.000	11.056.755.000.000
137	10.395	1.127.200.000	11.717.244.000.000
138	10.395	1.065.100.000	11.071.714.500.000
139	10.405	902.200.000	9.387.391.000.000
140	10.385	1.003.900.000	10.425.501.500.000
141	10.425	1.004.200.000	10.468.785.000.000
142	10.415	1.037.800.000	10.808.687.000.000
143	10.440	1.329.300.000	13.877.892.000.000

NO	Kurs Tengah Harian (Rp/USD)	Volume Transaksi Valas Harian (dalam USD)	Volume Transaksi Valas Harian (dalam Rp)
180	9.957	1.715.500.000	17.081.233.500.000
181	9.964	1.696.600.000	16.904.922.400.000
182	9.974	1.936.200.000	19.311.658.800.000
183	9.960	1.253.700.000	12.486.852.000.000
184	9.955	975.500.000	9.711.102.500.000
185	9.905	1.801.300.000	17.841.876.500.000
186	9.863	1.265.800.000	12.484.585.400.000
187	9.833	1.537.700.000	15.120.204.100.000
188	9.695	1.601.700.000	15.528.481.500.000
189	9.580	2.051.000.000	19.648.580.000.000
190	9.608	1.816.300.000	17.451.010.400.000
191	9.790	1.800.700.000	17.628.853.000.000
192	9.766	1.767.800.000	17.264.334.800.000
193	9.795	1.780.600.000	17.440.977.000.000
194	9.775	1.423.200.000	13.911.780.000.000
195	9.663	1.655.600.000	15.998.062.800.000
196	9.555	1.682.400.000	16.075.332.000.000
197	9.535	1.609.000.000	15.341.815.000.000
198	9.615	2.090.500.000	20.100.157.500.000
199	9.575	1.640.500.000	15.707.787.500.000
200	9.545	2.043.200.000	19.502.344.000.000
201	9.515	1.492.700.000	14.203.040.500.000
202	9.415	2.049.600.000	19.296.984.000.000
203	9.445	1.361.600.000	12.860.312.000.000
204	9.435	2.049.600.000	19.337.976.000.000
205	9.375	1.748.600.000	16.393.125.000.000
206	9.335	1.751.900.000	16.353.986.500.000
207	9.225	1.629.100.000	15.028.447.500.000
208	9.375	1.018.500.000	9.548.437.500.000
209	9.315	2.046.900.000	19.066.873.500.000
210	9.353	2.223.400.000	20.795.460.200.000
211	9.295	1.607.500.000	14.941.712.500.000
212	9.305	1.298.700.000	12.084.403.500.000
213	9.310	1.784.200.000	16.610.902.000.000
214	9.330	975.800.000	9.104.214.000.000
215	9.337	1.743.300.000	16.277.192.100.000

NO	Kurs Tengah Harian (Rp/USD)	Volume Transaksi Valas Harian (dalam USD)	Volume Transaksi Valas Harian (dalam Rp)
216	9.310	1.511.500.000	14.072.065.000.000
217	9.290	2.145.100.000	19.927.979.000.000
218	9.283	1.591.900.000	14.777.607.700.000
219	9.290	1.405.700.000	13.058.953.000.000
220	9.275	1.502.100.000	13.931.977.500.000
221	9.270	1.319.100.000	12.228.057.000.000
222	9.267	1.093.600.000	10.134.391.200.000
223	9.257	1.599.800.000	14.809.348.600.000
224	9.150	2.237.900.000	20.476.785.000.000
225	8.945	1.981.800.000	17.727.201.000.000
226	8.935	1.355.700.000	12.113.179.500.000
227	8.999	1.251.400.000	11.261.348.600.000
228	8.855	1.899.400.000	16.819.187.000.000
229	8.830	1.510.900.000	13.341.247.000.000
230	8.830	1.360.600.000	12.014.098.000.000
231	8.820	2.305.400.000	20.333.628.000.000
232	8.535	1.909.500.000	16.297.582.500.000
233	8.655	2.498.100.000	21.621.055.500.000
234	8.925	2.723.400.000	24.306.345.000.000
235	8.995	2.531.100.000	22.767.244.500.000
236	8.875	1.496.100.000	13.277.887.500.000
237	8.745	1.593.000.000	13.930.785.000.000
238	8.770	1.736.400.000	15.228.228.000.000
239	8.705	1.309.700.000	11.400.938.500.000
240	8.743	1.213.700.000	10.611.379.100.000
241	8.730	1.661.200.000	14.502.276.000.000
242	8.685	1.148.200.000	9.972.117.000.000
243	8.655	1.366.800.000	11.829.654.000.000
244	8.615	1.510.200.000	13.010.373.000.000
245	8.613	1.196.800.000	10.308.038.400.000
246	8.618	1.294.700.000	11.157.724.600.000
247	8.595	1.570.900.000	13.501.885.500.000
248	8.655	1.695.100.000	14.671.090.500.000
249	8.675	1.459.400.000	12.660.295.000.000
250	8.700	1.597.500.000	13.898.250.000.000
251	8.740	1.257.300.000	10.988.802.000.000

Lampiran 2 Uji Korelasi

**Correlations Aktivitas Perdagangan Valuta Asing dengan
Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Rupiah**

Correlations

	X	Y
X	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	1,000 ,000 251
Y	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	-,309** ,000 251

** . Correlation is significant at the 0.01 level

Lampiran 3 Uji Regresi Linear Sederhana

**Regression Aktivitas Perdagangan Valuta Asing terhadap
Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah**

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

Model Summary

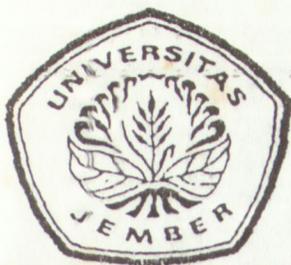
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,309 ^a	,095	,092	753,1902

a. Predictors: (Constant), X

**Descriptives Statistics Aktivitas Perdagangan Valuta Asing
Dengan Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah**

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X	251	1,3E+12	2,7E+13	1,3E+13	3,519E+12
Y	251	8500.00	11440.00	9976.2430	790.3339
Valid N (listwise)	251				



DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS JEMBER
LEMBAGA PENELITIAN

Alamat : Jl. Kalimantan No. 37 Telp. (0331) 337818, 339385 Fax. (0331) 337818 Jember 68121
E-mail : lemlit_unej @ jember.telkom.net.id

Nomor : 982/J25.3.1/PL.5/2002
Lampiran : -
Perihal : Permohonan Ijin melaksanakan Penelitian

17 September 2002

Kepada : Yth. Sdr. Pemimpin
BANK INDONESIA CABANG JEMBER
Jl. Gajah Mada Jember
di -

JEMBER.



Menunjuk surat pengantar dari Fakultas Ekonomi Universitas Jember No. 3597/J25.1.4/PL.5/2002 tanggal 13 September 2002, perihal ijin penelitian mahasiswa :

Nama / NIM : OKTANITA JAYA ANGGRAENI / 99-017
Fakultas/Jurusan : Ekonomi / Manajemen
Alamat : Jl. WR. Supratman No. 22 Rambipuji Jember.
Judul Penelitian : Pengaruh Fluktuasi Rupiah Terhadap Aktivitas Tindakan Spekulasi Investor.
Lokasi : Bank Indonesia Cab. Jember.
Lama Penelitian : 6 (enam) bulan.

maka kami mohon dengan hormat bantuan serta perkenan saudara untuk memberikan ijin kepada mahasiswa bersangkutan dalam melaksanakan kegiatan penelitian sesuai dengan judul di atas.

Demikian atas kerjasama dan bantuan saudara disampaikan terima kasih.

Jember, 10 Pebruari 2003

BANK INDONESIA

Marlison Hakim

Kepala Sentral



Ketua,

D. J. T. Sutikto, MSc.

NIP. 131 022



Tembusan Kepada Yth. :

1. Sdr. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember
2. Mahasiswa ybs.
3. Arsip.