

Pengaruh substitusi uang terhadap nilai tukar dalam rezim penargetan uang pada rezim nilai tukar mengambang studi kasus Indonesia periode Agustus 1997-Desember 2004

Agung W. Daryo, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=104001&lokasi=lokal>

Abstrak

Perilaku Substitusi uang, yaitu perubahan preferensi masyarakat dalam memegang uang dalam denominasi rupiah ke dolar, banyak dipengaruhi oleh besarnya depresiasi dan volatilitas dari nilai tukar. Fenomena substitusi uang tersebut sering dirujuk sebagai satu salah faktor penting yang menentukan perkembangan nilai tukar. Dari sisi kebijakan moneter, untuk mengatasi fluktuasi nilai tukar yang semakin tinggi sebagai reaksi dari ditetapkannya rezim nilai tukar mengambang, salah satu upaya yang bisa dilakukan dari sisi kebijakan moneter, adalah dengan menargetkan jumlah uang beredar dalam rezim penargetan uang. Tinjauan teori dan empirik mengatakan bahwa dengan penargetan uang sangat membantu dalam menjaga fluktuasi nilai tukar yang kemudian akan mengakibatkan stabilnya substitusi uang.

Penelitian ini bertujuan menganalisa pengaruh depresiasi dan volatilitas nilai tukar terhadap perilaku substitusi uang dimasyarakat. Secara khusus, penelitian ini mengkaji pengaruh perilaku substitusi uang dimasyarakat tersebut terhadap perilaku dan pergerakan nilai tukar, khususnya dalam rezim penargetan uang dan rezim nilai tukar mengambang yang terjadi di Indonesia, penelitian dilakukan dari Agustus 1997 sampai Desember 2004. Pembuktian empiris dari teori yang dikemukakan, dilakukan dengan menggunakan model ECM sebagai pendekatan dalam analisa permasalahan dan pembuktian hipotesa. Dengan merujuk pada teori substitusi uang dalam literatur, hipotesa yang akan diuji berkaitan dengan penelitian ini meliputi 6 hipotesa kaitannya dengan proses pembentukan substitusi uang, yaitu; a) semakin besar depresiasi dan volatilitas nilai tukar akan mendorong masyarakat mensubstitusi permintaan uang dan rupiah ke valas, b) Perbedaan Pendapatan Nasional Indonesia-Amerika yang semakin besar akan mendorong terjadinya substitusi uang di masyarakat lebih tinggi, c) Perbedaan Inflasi Indonesia-Anierika yang semakin besar akan mendorong substitusi uang di masyarakat lebih tinggi dalam memilih memegang mata uang dolar dibandingkan mata uang lokalnya, d) Perbedaan Suku Bunga Indonesia-Amerika yang semakin besar akan mendorong masyarakat memiiih memegang mata uangnya dalam denominasi rupiah sehingga memperkecil substitusi uang di masyarakat, e) pergerakan substitusi uang akan cenderung kembali menuju keseimbangan jangka panjang ketika terjadi shock dalam salah satu variabel penjelasnya. Sementara itu, hipotesa yang, diajukan berkenaan dengan pengaruh perilaku substitusi uang terhadap pergerakan perilaku nilai tukar adalah: a) Depresiasi dan Variance Substitusi Uang yang lebih besar akan membawa nilai tukar terdepresiasi, b) Perbedaan Pendapatan Nasional Indonesia-Amerika semakin besar akan mendorong nilai tukar terapresiasi, c) Besarnya Target Jumlah Uang Beredar yang digunakan oleh kebijakan moneter berjalan searah untuk mengurangi depresiasi nilai tukar dan sangat efektif, d) pergerakan nilai tukar akan cenderung kembali menuju keseimbangan jangka panjang ketika terjadi shock dalam salah satu variabel penjelasnya. Hasil penelitian menemukan pengaruh terbesar dari pembentukan substitusi uang adalah variabel substitusi uang periode satu bulan sebelumnya Pengaruh ini lebih diperkuat ketika depresiasi dan volatilitas nilai tukar lebih besar lagi, karena dari hasil ini juga mengatakan bahwa pengaruh dari depresiasi dan volatilitas disini selain

signifikan juga memiliki nilai parameter yang negatif dan juga merupakan kontributor terbesar kedua dan ketiga dalam menentukan besarnya substitusi uang dimasyarakat. Temuan ini berimplikasi kepada perlunya untuk menjaga besarnya substitusi uang, selalu pada kondisi yang stabil dan dalam jumlah yang kecil. Hal ini bisa dengan menjaga jumlah uang beredar denominasi dolar yang ada di Indonesia dengan melalui OPT, atau dalam kaitan penelitian ini arah kebijakan yang diambil diharuskan untuk menjaga depresiasi dari nilai tukarnya, dan dalam jangka panjang perlu untuk menjaga variance dari nilai tukar. Untuk menjaga nilai tukar agar stabil dalam rezim nilai tukar mengambang besarnya target jumlah uang beredar sangat efektif dan signifikan, sehingga disini diharuskan kebijakan moneter untuk berhati-hati dalam menjaga besaran dan target jumlah uang beredarnya. Selain dengan menetapkan kebijakan penargetan uang beredar berdasarkan dari hasil penelitian ini sekiranya alternatif lain yang bisa dilihat untuk menjaga stabilitas nilai tukar dan memperkuat nilai tukar sekiranya diperlukan untuk memperhatikan dari perilaku masyarakat dalam mensubstitusikan uangnya dari rupiah ke dolar dengan menjaga depresiasi dan variance dari substitusi uang. Hal ini sesuai hasil penelitian yang memperlihatkan bahwa depresiasi dan variance substitusi uang signifikan mempengaruhi nilai tukar.

Currency Substitution behaviour, which is a transformation in holding the money denominated in Rupiah to USD by society, is much influenced by the depreciation and volatility exchange rates of USD against IDR. This phenomena substitution is often referred to as main factor in determining the value of exchange rate. From monetary policy aspect, to manage the fluctuation of exchange rate due to the floating exchange rate policy, one of the tools is to limit/target the money supply. Theoretically, it is stipulated that targeting the money supply helps to maintain the fluctuation of exchange rate which accordingly stabilize currency substitution.

The objective of this research is to analyze the correlation or the impact of depreciation and volatility of exchange rate to the currency substitution behaviour in the society. Specifically, this research is aimed to evaluate such behaviour toward the movement of exchange rate, particularly in money targeting and free floating-exchange rate regimes as implemented in Indonesia. This research is performed within period August 1997 w December 2004. The empirical verification derived from theory mentioned, is done by ECM model approach in analyzing problems and proving hypothesis. Based on the substitution theory in literature, this thesis comprise of 6 hypotheses to be verified in developing currency substitution, which are: a) High depreciation and volatility of exchange rate will force society to increase substitution demand of money from IDR to foreign currency, b) Widened gap in National Gross Income between Indonesia and US will lead currency substitution in society to increase, c) High difference in inflation rate between Indonesia-US will force currency substitution in society will increase, whereas society will prefer to hold foreign currency instead of IDR, d) tide difference in interest rate between Indonesia-US will lead society to hold foreign currency instead of IDR, e) Movement currency substitution tend to shift to long-term equilibrium level when shock occurred among its variables. Proposition of the hypotheses concerning impact from behavior of currency substitution toward the behavior of exchange rate are: a) Higher depreciation and currency substitution variance will cause the value of money to depreciate further, b) Wide gap in national income between Indonesia and US will cause the exchange rate to appreciate, c) Monetary policy must align with the money supply in the market to reduce depreciation, d) Exchange rate tend to return to long-term equilibrium upon the occurrence shock one of its variables. This research conclude that the major factor in currency substitution is currency substitution variable 1 month before. This impact will be worse when

depreciation and volatility of exchange rate is higher, because from this result, it can be determined that the impact of depreciation and volatility has negative parameter and are second and third factors which determine the currency substitution in society. This finding implied for the needs to maintain currency substitution in stable level and small amount. One of means to maintain such condition is through Open Market Operation, or policy made by the authority must able to maintain such condition. and in long run, it needs to watch for variance in exchange rate. To maintain the stability of exchange rate in regime of free floating exchange rate, controlling money supply is very effective and significant, thus it needs prudent monetary policy to stabilize amount of money supply. Other than prudent monetary policy, other alternative which can be used to maintain stability of money supply is to monitor the behaviour of society related to currency substitution This is accordance with the result of research that showed depreciation and substitution variance significantly affect the exchange rate.</i>