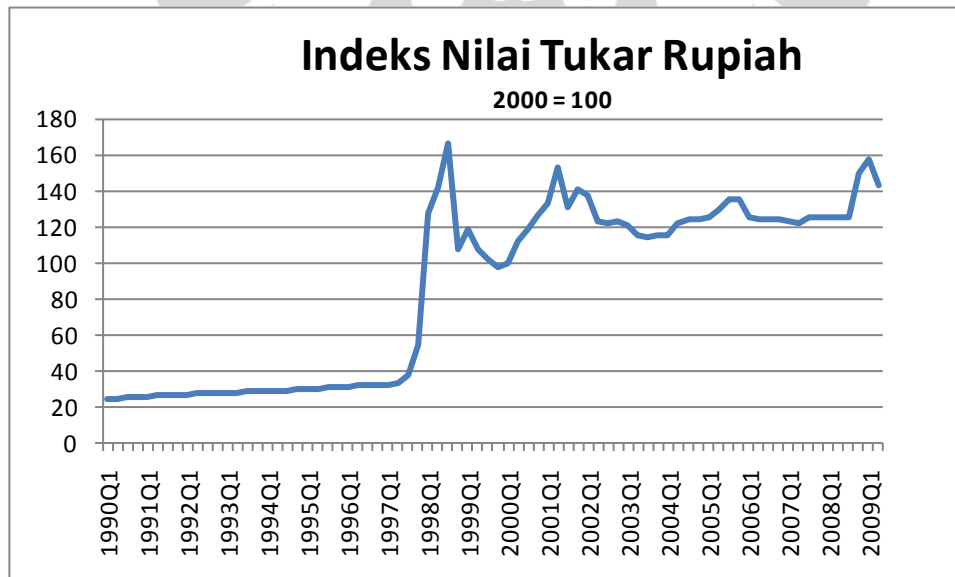


# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Salah satu indikator penting dalam menganalisis perekonomian Indonesia adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Nilai tukar menjadi penting karena mempunyai dampak yang luas terhadap perekonomian secara keseluruhan. Oleh karena itu, pergerakan nilai tukar menjadi perhatian serius oleh otoritas moneter untuk memantau dan mengendalikannya, terutama berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah. Semenjak Indonesia menggunakan sistem nilai tukar mengambang bebas kebijakan yang dilakukan oleh otoritas moneter untuk mengendalikan fluktuasi nilai tukar menjadi lebih penting lagi dilakukan. Untuk memberikan gambaran tentang fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, setelah penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas, berikut grafik indeks nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika pada periode tahun 1990 – 2009.



Gambar 1.1. Indeks Nilai Tukar Rupiah terhadap dolar Amerika 1990 – 2009

Dalam gambar 1.1 terlihat bahwa pergerakan nilai tukar sebelum tahun 1998 perubahan yang terjadi cenderung kecil, hal ini terkait dengan sistem nilai tukar yang dianut saat itu yaitu managed floating. Sejak tanggal 14 Agustus 1997 sistem nilai tukar di Indonesia beralih dari sistem mengambang terkendali

(*managed/floating system*) menjadi sistem yang mengambang penuh atau bebas (*freely floating system*), hal ini menyebabkan posisi nilai tukar rupiah ditentukan oleh mekanisme pasar. Terlihat dalam gambar 1.1 pergerakan nilai tukar sangat fluktuatif. Perubahan yang cukup drastis ini berawal dari kondisi moneter yang berubah pada saat memasuki pertengahan tahun 1997. Indonesia yang sejak awal menganut sistem perekonomian terbuka, membawa implikasi mudahnya gejolak dari luar mempengaruhi perekonomian Indonesia. Diawali dengan krisis nilai tukar di Thailand dan menyebar ke negara ASEAN lainnya, Rupiah mendapatkan tekanan-tekanan depresiatif yang sangat besar. Nilai tukar rupiah secara simultan mendapat tekanan yang cukup berat karena besarnya capital outflow akibat hilangnya kepercayaan investor asing terhadap prospek perekonomian Indonesia. Tekanan terhadap nilai tukar tersebut diperberat lagi dengan semakin maraknya kegiatan speculative bubble, sehingga sejak krisis berlangsung nilai tukar mengalami depresiasi hingga mencapai 75 persen<sup>1</sup>. Pergerakan nilai tukar semakin sulit untuk diprediksi dengan sistem nilai tukar mengambang bebas ini, karena pergerakan nilai tukar yang berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran valuta asing di pasar tanpa ada campur tangan dari otoritas moneter.

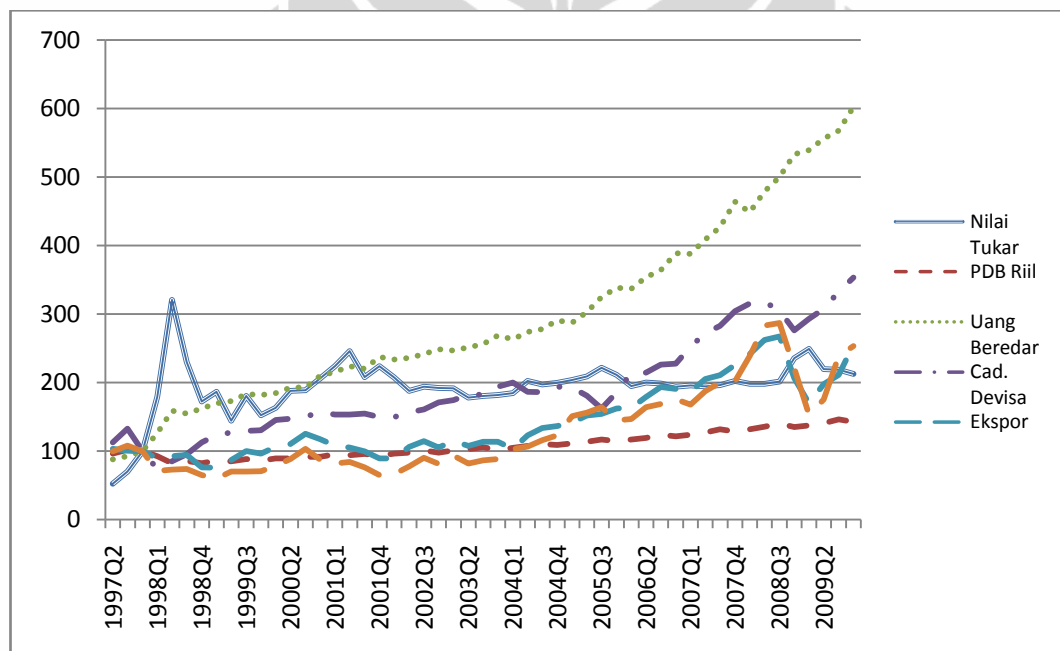
Nilai tukar rupiah dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi makro, diantaranya berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran uang. Dari sisi penawaran uang, otoritas moneter dapat menggunakan kebijakan jumlah uang beredar untuk mempengaruhi nilai tukar. Kebijakan moneter ekspansif, dimana jumlah uang beredar ditambah oleh otoritas moneter, mengakibatkan tingkat inflasi domestik meningkat dan selanjutnya nilai tukar rupiah mengalami penurunan. Sebaliknya apabila otoritas moneter menerapkan kebijakan moneter kontraktif, jumlah uang beredar di masyarakat dikurangi, akan menekan tingkat inflasi di dalam negeri sehingga nilai tukar terapresiasi. Dari sisi permintaan uang domestik, faktor yang mempengaruhi nilai tukar adalah pendapatan dan suku bunga. Meningkatnya aktifitas ekonomi domestik menyebabkan permintaan uang domestik meningkat sehingga pada akhirnya berakibat menguatnya nilai tukar. Pengaruh tingkat bunga terhadap nilai tukar terjadi apabila terjadi kenaikan suku

---

<sup>1</sup> Goeltom, Miranda S. (1998), Manajemen Nilai Tukar di Indonesia dan Permasalahannya, Bank Indonesia.

bunga, sehingga permintaan uang domestik cenderung menurun akibatnya nilai tukar rupiah menurun.

Penjelasan Dewan Gubernur Bank Indonesia dalam rapat kerja dengan Komisi IX DPR-RI tanggal 9 Oktober 2001<sup>2</sup> menyatakan bahwa nilai tukar rupiah pasca sistem mengambang bebas ditentukan oleh tiga faktor utama. *Pertama*, ekspektasi jangka pendek pelaku pasar atau sentimen pasar yang sering tercermin pada fluktuasi jangka pendek nilai tukar. *Kedua*, faktor fundamental yang didalamnya termasuk sebagai variabel permintaan dan penawaran mata uang. *Ketiga*, struktur mikro valuta asing yaitu kondisi finansial bank dan *corporate*. Perkembangan faktor fundamental dan nilai tukar dapat terlihat dalam gambar 1.2 berikut.



Gambar 1.2. Indeks Nilai Tukar Rupiah terhadap dolar Amerika Dan Faktor Fundamental

Salah satu studi terhadap nilai tukar dilakukan oleh Engle and West (2003)<sup>3</sup> tentang nilai tukar beberapa negara maju dengan menggunakan data kuartalan memperlihatkan bahwa pengaruh fundamental seperti uang beredar, output, harga, dan suku bunga terhadap nilai tukar lebih baik daripada prediksi

<sup>2</sup> Suhendra, Indra, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Bank Indonesia: Pengaruh Faktor Fundamental, Faktor Resiko, dan Ekspektasi Nilai Tukar terhadap Nilai Tukar Rupiah Pasca Penerapan Sistem Kurs Mengambang Bebas, Juni 2003, Jakarta.

<sup>3</sup> Charles Engel dan Kenneth D. West, *Exchange Rate and Fundamentals*, European Central Bank Working Paper Series, Agustus 2003, Jerman.

*random walk*. Mereka menambahkan bahwa nilai tukar ditentukan oleh ekspektasi kondisi sekarang dan ke depan dari fundamental dan *shocks*.

Studi lain mengenai nilai tukar diantaranya dilakukan oleh Indra Suhendra dalam Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Bank Indonesia: Pengaruh Faktor Fundamental, Faktor Resiko, dan Ekspektasi Nilai Tukar terhadap Nilai Tukar Rupiah Pasca Penerapan Sistem Kurs Mengambang Bebas. Penelitian ini memperlihatkan bahwa faktor faktor fundamental seperti perbedaan tingkat bunga deposito Indonesia-Amerika, tingkat harga relatif Indonesia-Amerika, GDP Riil, penawaran uang, cadangan devisa, investasi asing langsung, investasi asing tidak langsung, pertumbuhan utang luar negeri, pertumbuhan utang swasta, ekspor, impor, serta faktor resiko yang digambarkan dalam country risk, dan ekpektasi nilai tukar dimasa depan mempengaruhi nilai tukar rupiah dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek, kecuali GDP Riil, penawaran uang, dan impor yang hanya berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah dalam jangka panjang.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Sejak kebijakan nilai tukar mengambang bebas diterapkan di Indonesia, fluktuasi nilai tukar rupiah menjadi semakin tak menentu. Gerakan nilai tukar rupiah berfluktuasi baik naik maupun turun sesuai dengan besarnya kekuatan permintaan dan penawaran mata uang di pasar tanpa ada kewajiban Bank Indonesia untuk melakukan intervensi secara sistematis.

Diperkirakan faktor fundamental memegang peranan yang penting dalam mempengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dalam periode observasi. Berkaitan dengan hal tersebut, penelitian ini difokuskan pada identifikasi variabel-variabel fundamental seperti PDB riil, uang beredar, cadangan devisa, ekspor, impor, investasi asing baik langsung maupun tidak langsung yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah selama periode pengamatan Januari 2000 – Desember 2009.

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Berkaitan dengan permasalahan yang diteliti, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dampak *shock* pada faktor fundamental yaitu variabel PDB riil, jumlah uang beredar, cadangan devisa, ekspor, impor, investasi asing dan investasi asing tidak langsung terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dalam kurun waktu bulan Januari 2000 – Desember 2009. Dampak shock yang dimaksud akan tampak melalui uji *Impulse Respon Function* (IRF) dalam metode Vector Autoregression (VAR) yaitu bagaimana respon nilai tukar apabila terjadi shock pada faktor fundamental,
2. Untuk mengetahui variabel mana yang memberikan penjelasan yang paling besar atau paling dominan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, akan digunakan analisis Forecast Error Variance Decomposition (FEVD), sehingga kebijakan pemerintah baik moneter maupun kebijakan lain dapat dengan tepat memantau dan mengendalikan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dalam menambah khasanah literatur keuangan internasional yang berkaitan dengan studi empiris pendekatan moneter nilai tukar di Indonesia. Secara khusus, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat dan berguna bagi berbagai pihak, baik bagi pemerintah, untuk ilmu pengetahuan, maupun bagi peneliti sendiri.

Bagi pemerintah, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam pengambilan kebijakan moneter khususnya kebijakan nilai tukar rupiah, baik dalam rangka mengontrol dan mengevaluasi kebijakan yang sudah dilakukan maupun dalam rangka membuat perencanaan ke depan sehingga pergerakan nilai tukar rupiah khususnya terhadap dolar Amerika dapat memberikan pengaruh yang positif bagi perkembangan ekonomi makro.

Bagi ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat dalam menambah wawasan baru mengenai pergerakan nilai tukar rupiah serta faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Terakhir, bagi penulis secara pribadi, diharapkan penelitian ini dapat memotivasi peneliti untuk terus melakukan penelitian lebih lanjut, sehingga dapat

menghasilkan temuan baru dan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika.

### **1.5 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kondisi yang terjadi di Indonesia, penulis mengajukan pernyataan hipotesis bahwa shock yang terjadi pada variabel-variabel fundamental seperti PDB riil, uang beredar, cadangan devisa, ekspor, impor, investasi asing dan investasi asing tidak langsung akan berdampak terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, berdasarkan penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya.

Secara lebih rinci hipotesa yang diajukan adalah:

1. Shock yang terjadi pada pertumbuhan Produk Domestik Bruto, cadangan devisa, ekspor, dan investasi asing (FDI, dan Non FDI) akan direspon negatif oleh nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. Hal ini berarti apabila terjadi peningkatan pada Produk Domestik Bruto, cadangan devisa, ekspor, dan investasi asing maka nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika akan mengalami apresiasi, demikian pula sebaliknya.
2. Shock yang terjadi pada jumlah uang beredar, dan impor akan direspon positif oleh nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. Hal ini berarti apabila terjadi peningkatan pada jumlah uang beredar, dan impor maka nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika akan mengalami depresiasi.

### **1.6. Sistematika Penulisan**

Penulisan tesis ini dibagi ke dalam beberapa bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

#### **Bab I    Pendahuluan**

Bab ini menggambarkan secara singkat latar belakang penelitian, permasalahan penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

#### **Bab II   Kajian Kepustakaan**

Bab II ini menjelaskan tentang landasan teori yang mendukung variabel yang digunakan, menguraikan pendekatan teori dalam menjelaskan nilai

tukar, memaparkan perkembangan sistem nilai tukar rupiah di Indonesia dan beberapa hasil penelitian mengenai topik yang sama, serta menggambarkan kerangka konseptual.

### Bab III Metodologi Penelitian

Dalam bab ini dijelaskan tentang metode penelitian yang diawali dengan spesifikasi model, dilanjutkan dengan variabel dan sumber data, metode analisis, dan diakhiri dengan prosedur analisis.

### Bab IV Analisis Hasil Penelitian

Pada bab ini selain dilakukan pengujian terhadap model ekonometri yang digunakan dalam penelitian dengan menggunakan teknik yang telah diuraikan pada Bab III, juga dilakukan analisis terhadap hasil pengujian.

### Bab V Kesimpulan dan Saran

Bagian ini berisikan kesimpulan dari analisis model ekonometri pada Bab IV yang merupakan hasil temuan penelitian serta implikasi kebijakannya berupa rekomendasi yang dapat dijadikan masukan bagi para pengambil kebijakan. Hasil-hasil perhitungan statistik dan ekonometrik ditempatkan pada lampiran yang merupakan bagian akhir dari tesis ini.