

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Nilai tukar mata uang adalah catatan harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) atau harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Harga satu mata uang dalam bentuk mata uang lain disebut nilai kurs. Nilai tukar ini mempengaruhi perekonomian dan kehidupan kita sehari-sehari, karena ketika rupiah menjadi lebih bernilai terhadap mata uang asing, maka barang-barang impor akan menjadi lebih murah bagi penduduk Indonesia dan barang-barang ekspor Indonesia akan menjadi lebih mahal bagi penduduk asing (Miskhin, 2008).

Sesuai dengan UU Kebangsentralan tahun 1999, Indonesia mengadopsi sistem *free floating exchange rate*. Namun dalam sistem yang dianut di Indonesia ini secara tidak langsung masih terdapat campur tangan Bank Indonesia, misalnya pada saat rupiah mengalami depresiasi terlalu cepat maka Bank Indonesia dapat melakukan pembelian rupiah di pasar valas dengan melepaskan cadangan devisanya, sehingga menahan nilai tukar rupiah agar tidak terlalu jatuh. Ketidakstabilan nilai tukar mata rupiah menandakan lemahnya kondisi untuk melakukan transaksi luar negeri baik itu untuk impor maupun hutang luar negeri.

Depresiasi atau apresiasi rupiah secara tajam dapat menyebabkan perekonomian Indonesia menjadi goyah.

Dalam penelitian ini dipilih empat nilai tukar rupiah, yaitu nilai tukar rupiah terhadap mata uang dolar AS, euro, renminbi dan yen karena dalam sepuluh tahun terakhir, peranan keempat negara dari mata uang tersebut mempunyai pengaruh yang besar dalam perekonomian global. Dimulai sejak tahun 2001, ketika perekonomian Amerika Serikat mulai terjadi guncangan akibat peristiwa “Black September”, yaitu peristiwa serangan teroris yang menghancurkan gedung WTC di New York dan gedung Pentagon di Washington, yang mengguncang perekonomian AS yang juga mempengaruhi perekonomian di negara maju dan negara berkembang yang sangat mengandalkan pertumbuhan ekonomi dari perdagangan barang dan jasa di pasar internasional. Kemudian di susul dengan krisis *Subprime Mortgage* yang terjadi pada pertengahan tahun 2007.

Di kawasan Euro, dengan kesepakatan mata uang dan pembentukan Bank Sentral Uni Eropa (*European Central Bank –ECB*) bersama yang diilhami dari Teori Kawasan Mata Uang Optimum (*Optimum Currency Areas*) diharapkan sesuai dengan apa yang menjadi manfaatnya, yaitu rendahnya biaya transaksi dalam perdagangan dan dapat ditekannya ketidakpastian harga relatif, sehingga meningkatkan perekonomian dalam negara-negara di kawasan Euro tersebut.

Sedangkan di Jepang, selama sepuluh tahun terakhir ini terjadi resesi yang berkepanjangan. Kondisi sektor perbankan juga semakin mengkhawatirkan

karena tidak berjalannya fungsi intermediasi. Jepang yang sebelumnya melakukan restrukturisasi dengan melakukan investasi di negara yang biayanya masih murah yaitu di beberapa negara-negara Asia. Namun dengan restrukturisasi semacam itu, yang terjadi pada saat ini adalah dikotomi perekonomian, dimana secara mikro perusahaan Jepang merajai dunia, sementara Jepang sebagai negara justru mengalami pertumbuhan yang rendah karena tidak ada lagi investasi yang signifikan dan krisis tenaga kerja.

Berbeda dengan ketiga negara di atas dan sebagian besar negara-negara, kondisi ekonomi di RRC dengan pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat lebih baik dari negara lainnya. Pertumbuhan ekonomi RRC yang mengesankan tersebut khususnya ditunjang oleh pesatnya peningkatan investasi ke RRC, terutama terkait dengan derasnya aliran penanaman modal asing khususnya dalam bentuk *Foreign Direct Investment (FDI)*. Peningkatan investasi tersebut disertai dengan kinerja ekspor yang baik dengan didukung daya saing produk-produk ekspor China yang semakin kompetitif. Sejumlah negara, terutama Jepang dan Amerika Serikat, berpandangan bahwa keberhasilan China dalam mendorong ekspor antara lain terkait dengan kebijakan nilai tukar renminbi yang *undervalued*.

Kebijakan PBC (bank sentral RRC) yang mendefaluasikan nilai tukar yuan ini dianggap oleh negara AS sebagai penyebab dari rusaknya perekonomian global, terutama di negara AS sendiri. Selain menyebabkan defisit perdagangan pada negara mitra dagang, nilai tukar renminbi yang lemah tersebut turut berpengaruh pada kecenderungan deflasi global. Secara umum, deflasi akan menekan

permintaan khususnya konsumsi karena masyarakat akan menahan pengeluarannya dan menunggu penurunan harga lebih lanjut. Perilaku demikian, apabila terjadi secara luas di berbagai kawasan, dikhawatirkan akan mengantarkan perekonomian dunia menuju resesi berkepanjangan (Bank Indonesia, 2002).

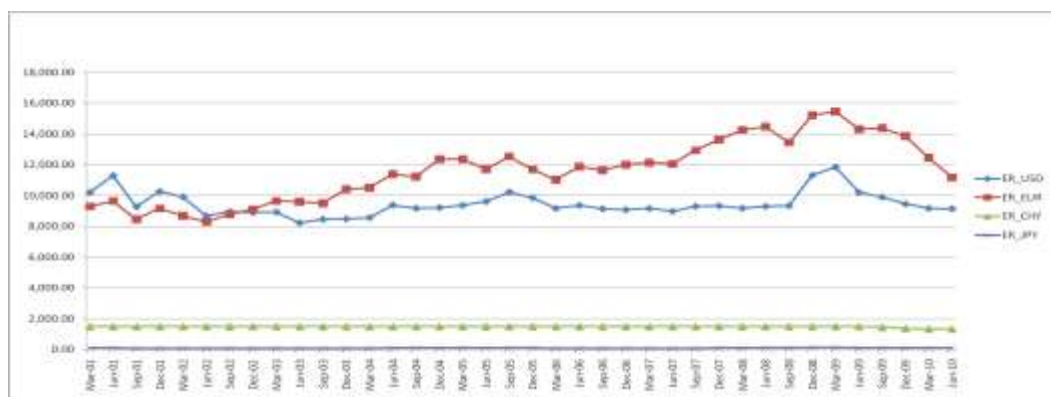
Fenomena perekonomian yang terjadi di empat negara tersebut, Amerika Serikat, Eropa khususnya kawasan euro, Jepang dan RRC, merupakan suatu permasalahan yang menjadi daya tarik untuk melakukan penelitian ini dengan membandingkan nilai tukar rupiah terhadap keempat mata uang negara tersebut dalam pengaruhnya terhadap perekonomian Indonesia. Oleh karena itu dalam penelitian ini mengambil judul: “Analisis Perbandingan Relatif Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar As, Euro, Renminbi, dan Yen serta Pengaruhnya Terhadap Perekonomian Indonesia (Periode 2001:I – 2010:II)”.

B. Rumusan Masalah

Fluktuasi kurs yang tidak menentu menjadi kendala yang sangat merisaukan. Selain permasalahan pada pasar keuangan, dalam perdagangan internasional juga menyebabkan perekonomian negara yang terkadang melemah terutama di sektor keuangannya. Dengan didukung teknologi yang semakin canggih dalam pengaplikasian di sistem perbankan secara global, uang mempunyai kecepatan transfer dalam jumlah yang besar dalam waktu yang sangat singkat. Akibat dari perpindahan modal dalam jumlah besar dan cepat inilah nilai mata uang menjadi sangat fluktuatif dan sulit diprediksi, karena di saat ini uang bukan hanya sebagi

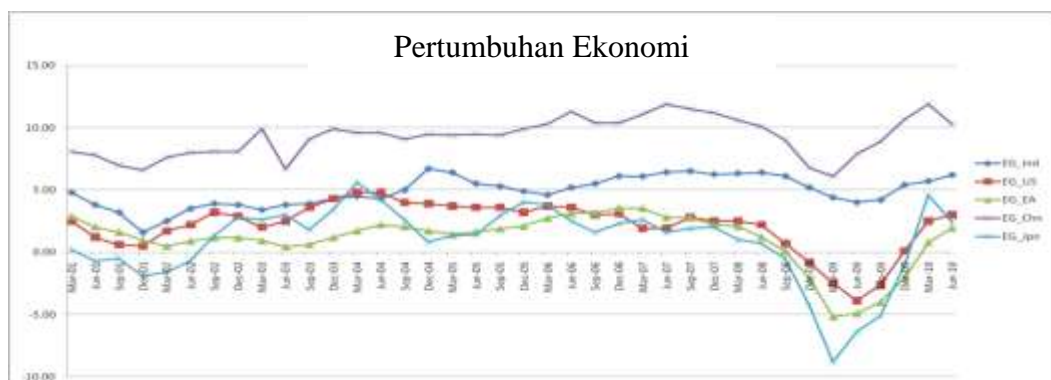
alat pembayaran saja, tetapi juga berfungsi sebagai komoditi yang dapat dispekulasikan.

Di bawah ini Gambar 1.1 – 1.6 menunjukkan grafik nilai tukar rupiah terhadap ke empat mata uang negara AS, kawasan Euro, China, dan Jepang serta faktor-faktor yang mempengaruhi keempat mata uang tersebut.



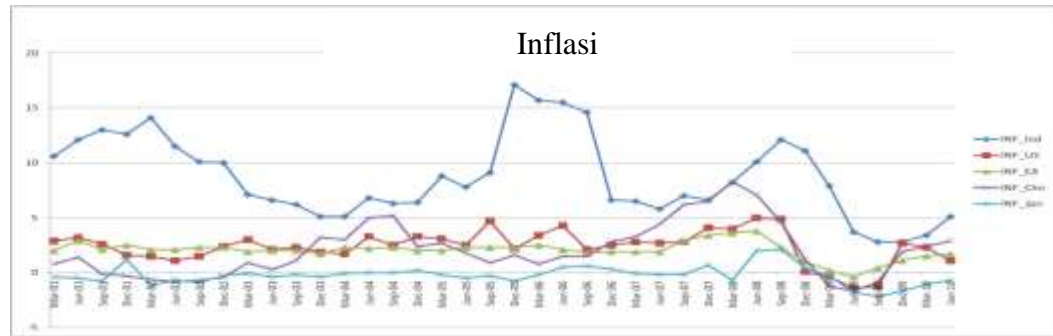
Sumber: Data Query Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, BI

Gambar 1.1 Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS, Euro, Renminbi dan Yen Periode Triwulan I 2001 - Triwulan II 2010



Sumber: Data Query Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, BI

Gambar 1.2 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia, AS, Kawasan Euro, RRC dan Jepang Triwulan I 2001 - Triwulan II 2010



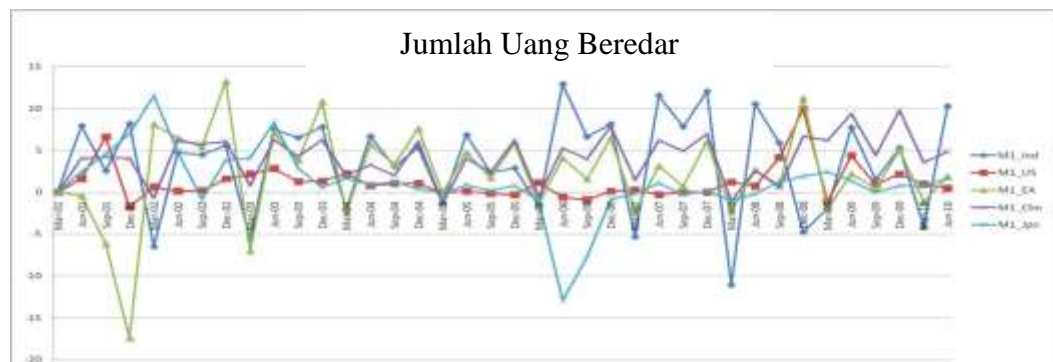
Sumber: Data Query Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, BI

Gambar 1.3 Inflasi Indonesia, AS, Kawasan Euro, RRC dan Jepang Triwulan I 2001 - Triwulan II 2010



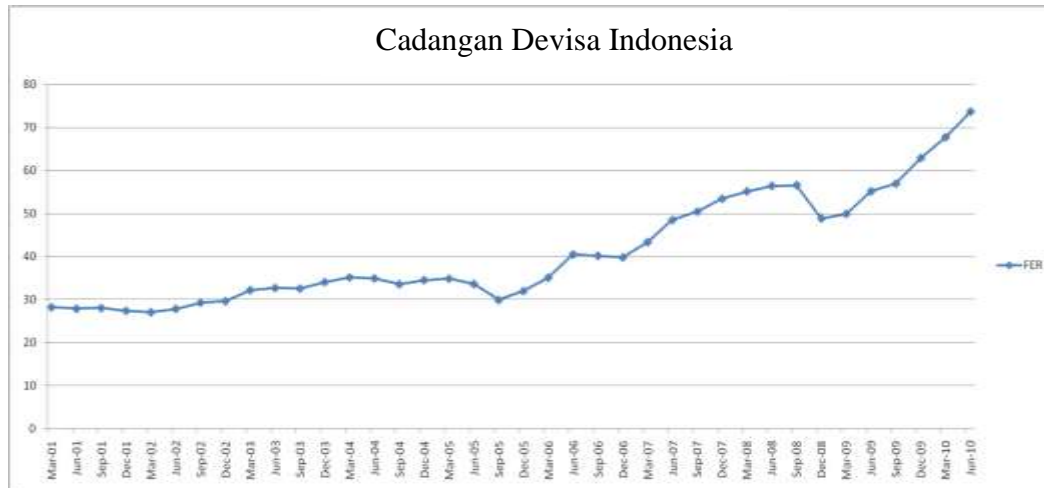
Sumber: Data Query Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, BI

Gambar 1.4 Tingkat Suku Bunga Kebijakan Indonesia, AS, Kawasan Euro, RRC dan Jepang Triwulan I 2001 - Triwulan II 2010



Sumber: Data Query Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, BI

Gambar 1.5 Jumlah Uang Beredar Indonesia, AS, Kawasan Euro, RRC dan Jepang Triwulan I 2001 - Triwulan II 2010



Sumber: Data Query Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, BI

Gambar 1.6 Cadangan Devisa Indonesia, AS, Kawasan Euro, RRC dan Jepang Triwulan I 2001 - Triwulan II 2010

Dari Gambar 1.1 – 1.6 di atas dapat dilihat bahwa nilai tukar rupiah terhadap yen jauh lebih rendah nilainya di bawah nilai tukar rupiah terhadap euro dan dolar AS. Selain itu, yang menarik dari gambar tersebut adalah nilai tukar renminbi yang sejak awal periode hingga triwulan III 2009 terus stabil berada pada Rp1.493,68/yuan. Meskipun diakhir periode renminbi cenderung mengalami depresiasi, namun penurunan yang tidak berarti.

Gambar 1.2 – 1.5 menunjukkan bahwa ke lima negara tersebut, Indonesia, AS, kawasan Euro, China, dan Jepang pertumbuhan ekonomi tertinggi adalah di RRC, inflasi dan tingkat suku bunga tertinggi oleh Indonesia, dan untuk jumlah uang beredar di semua negara mengalami fluktuasi, kecuali AS yang cukup stabil dalam setiap periode penelitian. Jumlah uang beredar di AS sempat terjadi gejolak pada saat tragedi “*Black September*” pada tahun 2001 dan setelah krisis perumahan yang menimpa negara tersebut pada triwulan IV 2008.

Pada triwulan I 2009 terjadi guncangan yang menyebabkan pertumbuhan ekonomi terendah selama periode penelitian. Penurunan pertumbuhan ekonomi yang terjadi sejak triwulan ke IV 2007 ini dikarenakan krisis perekonomian global yang bermula dari krisis di sektor perumahan yang terjadi di Amerika Serikat dan lonjakan harga komoditi dan pangan dunia. Puncaknya pada triwulan I 2009, melemahnya permintaan dunia berimbas pada tertekannya kinerja ekspor di sebagian besar negara dunia.

Pada waktu yang bersamaan, tekanan inflasi dunia terutama di negara-negara berkembang merangkak naik sebagai dampak kenaikan harga komoditi energi dan khususnya pangan, serta yang dapat kita lihat pada Gambar 1.3, inflasi di tiap negara terus mengalami peningkatan sejak triwulan I 2008. Di tengah ancaman resesi dan pelemahan tekanan inflasi, serangkaian respon kebijakan moneter dan stimulus fiskal diluncurkan secara agresif oleh seluruh negara di dunia yang digencarkan sejak triwulan II 2009 berhasil memulihkan perekonomian global dan meningkatkan kembali pertumbuhan ekonomi di tiap-tiap negara (Bank Indonesia, 2009).

Dari Gambar 1.3 di atas juga dapat kita lihat inflasi tertinggi terjadi di Indonesia, yaitu mencapai sebesar 17,11% (yoy) pada triwulan ke III tahun 2005. Selain karena kebijakan pengurangan subsidi minyak juga karena peningkatan harga minyak yang sangat tinggi, melonjaknya laju inflasi di Indonesia diantaranya dipicu pula oleh penyesuaian harga *administered* barang-barang lainnya. Meskipun sejak triwulan III 2009 Indonesia mulai mematok suku bunganya tetap

pada kisaran 6,25% menyusul AS dan Jepang yang telah dahulu mematok suku bunga kebijakan masing-masing sebesar 3,25% dan 0,3% sejak triwulan IV 2008. AS dan Jepang tetap mempertahankan suku bunga tersebut karena merupakan titik puncak terendah selama periode-periode sebelumnya dan tidak memungkinkan untuk menurunkan suku bunga kebijakannya yang dapat menyebabkan makin melemahnya perekonomian, khususnya di sektor keuangan. Sedangkan di tengah terus memburuknya kinerja ekonomi, ketatnya pasar keuangan dan melemahnya tekanan inflasi tersebut, kawasan Euro dan RRC menempuh kebijakan moneter longgar guna mendongkrak kinerja ekonomi dengan menurunkan tingkat suku bunga kebijakannya.

Dalam penelitian ini juga memperhatikan cadangan devisa Indonesia, dimana pada saat ini memberlakukan simpanan berupa USD saja, namun cadangan devisa ini dapat memperlihatkan arus nilai tukar tidak hanya dari sisi ekspor impor barang saja namun juga nilai tukar dari arus keluar masuk jasa. Pemeliharaan posisi cadangan devisa ini diperlukan untuk *smoothing* ketidakseimbangan yang tidak terduga dan bersifat sementara dalam pembayaran internasional. Semakin fleksibel nilai tukar maka semakin menurun kebutuhan cadangan devisa mengingat tidak lagi diperlukannya cadangan devisa untuk mempertahankan sistem nilai tukar (Angkoro, 2004). Namun, Indonesia pada saat ini masih membutuhkan banyak cadangan devisa.

Oleh karena itu, berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, maka permasalahan yang akan diteliti adalah:

1. Bagaimana pengaruh perbedaan variabel ekonomi makro yaitu, diferensial pertumbuhan ekonomi, diferensial tingkat inflasi, diferensial tingkat suku bunga, diferensial pertumbuhan jumlah uang beredar dan cadangan devisa Indonesia dari sisi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, euro, renminbi dan yen?
2. Bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, euro, renminbi dan yen terhadap perekonomian Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Dari permasalahan yang telah dijelaskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbandingan relatif pengaruh perbedaan variabel ekonomi makro yaitu, diferensial pertumbuhan ekonomi, diferensial tingkat inflasi, diferensial tingkat suku bunga, diferensial pertumbuhan jumlah uang beredar dan cadangan devisa Indonesia dari sisi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, euro, renminbi dan yen.
2. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, euro, renminbi dan yen terhadap perekonomian Indonesia.

D. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan Undang-Undang No.3 Tahun 2004, perubahan dari UU No.23 Tahun 1999, tugas pokok BI adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah.

Dengan tercapainya tujuan akhir kebijakan moneter berupa inflasi yang stabil dan rendah, maka secara tidak langsung akan mendukung kesinambungan neraca

pembayaran dan perekonomian nasional. Oleh karena penentuan nilai tukar dalam sistem mengambang bebas ditentukan oleh mekanisme pasar, maka hal tersebut akan sangat bergantung pada kekuatan faktor-faktor ekonomi yang diduga dapat mempengaruhi kondisi permintaan dan penawaran valuta asing di pasar. Faktor fundamental makro ekonomi tersebut adalah pertumbuhan ekonomi, inflasi, jumlah uang beredar, dan tingkat suku bunga baik domestik maupun asing serta cadangan devisa domestik.

Kenaikan pertumbuhan ekonomi domestik relatif terhadap luar negeri akan menimbulkan apresiasi nilai tukar rupiah, dimana harga-harga dalam negeri akan menurun relatif terhadap luar negeri. Kenaikan pertumbuhan ekonomi suatu negara juga akan meningkatkan permintaan uang. Jika doktrin paritas daya beli berlaku dan jumlah uang beredar konstan, maka kurs akan mengalami apresiasi untuk menyeimbangkan permintaan uang riil terhadap penawaran uangnya (Mishkin, 2008).

Teori paritas daya beli (PPP) menyatakan bahwa nilai tukar antara mata uang dua negara harus sama dengan rasio tingkat harga negara-negara tersebut. Lebih lanjut dikatakan bahwa tingkat harga dan harga dari sekeranjang barang dan jasa di suatu negara merefleksikan daya beli domestik dari mata uang negara tersebut. Jadi, teori PPP memprediksikan bahwa jatuhnya daya beli domestik suatu mata uang (yang diindikasikan dengan meningkatnya tingkat harga domestik) akan secara proposional diikuti dengan depresiasi mata uang tersebut di pasar uang luar negeri. Sebaliknya, PPP memprediksikan jika terjadi kenaikan pada daya beli

domestik suatu mata uang akan secara proposional diikuti pula dengan apresiasi mata uang yang bersangkutan (Krugman dan Obstfeld, 1992).

Berdasarkan pada prinsip *International Fisher's Effect*, maka dapat dirumuskan

$$\text{bahwa: } R = [(1 + i_d) : (1 + i_f)] - 1$$

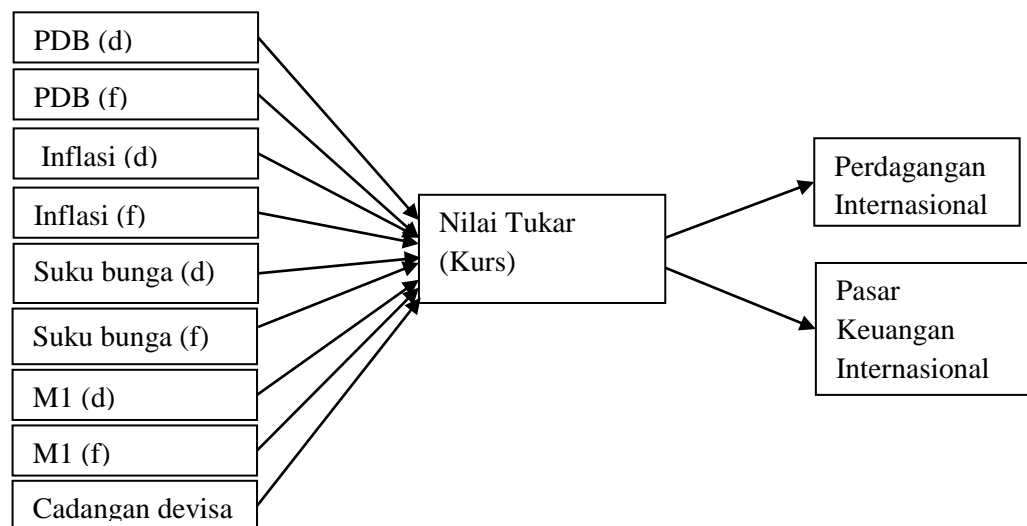
dimana R adalah kurs, i_d adalah tingkat suku bunga domestik, dan i_f adalah tingkat suku bunga yang terjadi di luar negeri (negara kedua). Apabila kedua belah sisi persamaan tersebut menghasilkan nilai sama, maka mengindikasikan bahwa investasi antar kedua negara akan menghasilkan *return* yang sama pula.

Peningkatan jumlah uang yang beredar di tiap negara akan mengakibatkan kenaikan harga domestik secara proporsional, dan seperti dalam teori paritas daya beli hal ini akan mendorong terjadinya depresi mata uang domestik. Hal ini dikarenakan kenaikan jumlah uang beredar di masyarakat dari pertambahan pendapatan yang cenderung akan meningkatkan konsumsi total. Peningkatan konsumsi total ini kemudian meningkatkan peningkatan permintaan barang dan jasa, yang menyebabkan kenaikan harga barang dan jasa tersebut. Kenaikan harga ini mengakibatkan nilai tukar uang menjadi terdepresiasi atau menurun nilainya (Mishkin, 2008).

Menurut Mankiw (2000), pertumbuhan dalam jumlah uang beredar yang tinggi menyebabkan inflasi yang tinggi pula. Dengan kata lain, bila pertumbuhan dalam jumlah uang meningkatkan harga barang yang diukur dengan kurs, maka

pertumbuhan itu cenderung meningkatkan harga mata uang asing yang diukur dalam kurs mata uang domestik.

Cadangan devisa adalah aset keuangan yang berada di bawah kontrol otoritas moneter dan tersedia untuk keperluan seperti neraca pembayaran. Semakin menurun kebutuhan cadangan devisa menunjukkan penguatan dari suatu mata uang mengingat tidak lagi diperlukannya cadangan devisa untuk mempertahankan sistem nilai tukar (Angkoro, 2004)



Keterangan: (d) : domestik/dalam negeri
(f) : foreign/luar negeri

Gambar 1.7 Skema Kerangka Berpikir

E. Hipotesis

1. Diduga diferensial pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah.
2. Diduga diferensial tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah.

3. Diduga diferensial tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah.
4. Diduga diferensial pertumbuhan jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah.
5. Diduga cadangan devisa berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah.
6. Diduga dolar AS masih merupakan mata uang yang berpengaruh paling kuat terhadap perekonomian Indonesia.

F. Sistematika Penulisan

Bab I. Pendahuluan, terdiri dari latar belakang masalah, identifikasi masalah, permasalahan, tujuan penelitian, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II. Tinjauan Pustaka. Berisikan tinjauan teoritis dan tinjauan empirik yang relevan dengan penelitian ini.

Bab III. Metode penelitian. Terdiri dari tahapan penelitian, sumber data, batasan variabel, alat analisis serta pengujian hipotesis.

Bab IV. Hasil Perhitungan dan Pembahasan

Bab V. Simpulan dan Saran

Daftar Pustaka

Lampiran