

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Nilai tukar atau dikenal pula sebagai kurs dalam keuangan adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. (Bank Indonesia)

Pasca krisis keuangan tahun 1997/1998, Indonesia telah mengubah rezim nilai tukar dari rezim kurs tetap beralih ke rezim kurs mengambang. Pada rezim ini, nilai tukar yang terbentuk di pasar valuta asing akan dipengaruhi oleh setiap transaksi internasional. Hal ini menyebabkan nilai tukar dapat mengalami *fluktuasi* yang disebabkan oleh berbagai tekanan di pasar valuta asing. Bagi negara berkembang seperti Indonesia, gejolak yang terjadi di dunia internasional sangat berpotensi dalam menimbulkan tekanan yang sangat besar bagi pasar valuta asing (Bank Indonesia.1997).

Sesuai dengan Undang-undang nomor 3 tahun 2004 tentang Bank Sentral, bahwa untuk mendukung terwujudnya pembangunan nasional yang berkesinambungan dan sejalan dengan tantangan perkembangan serta pembangunan ekonomi yang semakin kompleks, sistem keuangan yang

semakin maju serta perekonomian internasional yang semakin kompetitif dan terintegrasi, maka kebijakan moneter harus dititikberatkan pada upaya untuk memelihara stabilitas nilai rupiah. Secara garis besar, sejak tahun 1970 Indonesia telah menerapkan tiga sistem nilai tukar, adalah sebagai berikut :

Tabel. 1. Sistem Nilai Tukar.

Periode	Sistem Nilai Tukar
1960- an	<i>Multiple Exchange System</i>
Agustus 1970-Nov 1978	Nilai Tukar tetap <i>(Fixed Exchange rate System)</i>
Nov 1978- September 1992	Mengambang terkendali (<i>Manage Floating Syatem</i>)
Agustus 1997- Kini	Mengambang bebas <i>(Floating/Flexible System)</i>

Sumber : Laporan Bank Indonesia (1998)

a. Sistem Nilai Tukar Tetap (1970-1978)

Sesuai dengan Undang-undang No. 32 tahun 1964 tentang peraturan lalu lintas devisa, Indonesia menganut sistem nilai tukar tetap dengan kurs resmi Rp.250

per 1 USD (sebelumnya Rp45 per 1 USD), sementara kurs mata uang lainnya dihitung berdasarkan nilai tukar rupiah terhadap USD di bursa valuta asing Jakarta dan di pasar internasional.

Dalam periode ini, Indonesia menganut sistem kontrol devisa yang relatif ketat. Para eksportir diwajibkan menjual hasil devisanya kepada bank devisa untuk selanjutnya dijual kepada pemerintah, dalam hal ini Bank Indonesia. Namun demikian, dalam rezim ini tidak ada pembatasan dalam hal kepemilikan, penjualan maupun pembelian valuta asing. Sebagai konsekuensi kewajiban penjualan devisa tersebut maka Bank Indonesia harus dapat memenuhi seluruh kebutuhan valuta asing bank komersial untuk memenuhi permintaan para importir maupun masyarakat yang membutuhkan valuta asing. Pada masa tersebut, pemerintah menghubungkan Rupiah terhadap US dollar, dimana penentuan nilai tukar mutlak dilakukan oleh pemerintah atas dasar kurs nilai tukar riil. Dengan sistem nilai tukar tetap ini, Bank Indonesia memiliki wewenang penuh dalam mengawasi transaksi devisa. Sementara untuk menjaga kestabilan nilai tukar pada tingkat yang telah ditetapkan, Bank Indonesia melakukan intervensi aktif di pasar valuta asing.

Sistem nilai tukar tetap dengan sistem kontrol devisa pada awal tahun 1970-an masih dimungkinkan karena lembaga keuangan belum berkembang, volume transaksi devisa masih relatif kecil dan belum ada pasar valuta asing serta mata uang rupiah belum menjadi perdagangan yang belum baik dan kegiatan spekulasi valas belum ada. Di samping itu, pemerintah masih melakukan pembatasan-pembatasan dalam hal melakukan pinjaman luar negeri, penanaman modal asing, dan investasi portofolio, sehingga intervensi langsung

yang dilakukan oleh pemerintah dapat bekerja efektif.

Disadari bahwa nilai tukar yang berlebihan dapat mengurangi daya saing produk-produk ekspor di pasar internasional. Oleh karena itu, pada periode ini pemerintah melakukan devaluasi sebanyak 3 kali, masing-masing pada 17 April 1970 dengan kurs sebesar Rp378 per 1 USD, tanggal 23 Agustus 1971 dengan kurs sebesar Rp415 per 1 USD dan pada tanggal 15 November 1978 dengan kurs sebesar Rp625 per 1 USD.

b. Sistem nilai tukar mengambang terkendali (1978-Juli 1997)

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

Sistem nilai tukar mengambang terkendali dapat dibagi kedalam tiga kelompok, yaitu *managed floating I*, *managed floating II*, dan *crawling band*. Periode 1978 - 1986 dapat dianggap sebagai periode *managed floating I* di mana unsur manajemen lebih besar dari *floating*. Kondisi tersebut terlihat dari pergerakan nilai tukar nominal yang relatif tetap dan perubahan relatif baru terjadi pada tahun-tahun tertentu, yaitu pada saat Bank Indonesia melakukan *devaluasi* rupiah. Cukup kuatnya unsur manajemen pada periode tersebut tidak terlepas dari kondisi perekonomian yang relatif belum berkembang seperti saat

ini, sehingga Bank Indonesia tidak mengalami kesulitan dalam menyesuaikan nilai tukar sesuai dengan target yang diinginkan dalam rangka mengendalikan inflasi dan menjaga daya saing produk- produk ekspor.

Perkembangan selanjutnya dengan semakin terbukanya perekonomian nasional terhadap perekonomian dunia yang ditandai dengan semakin besarnya *capital inflow* ke Indonesia, serta semakin pesatnya perkembangan sektor keuangan dan dunia usaha maka kebijakan nilai tukar *managed floating*, lebih ditekankan pada unsur floatingnya sementara unsur pengendaliannya (*managed*) semakin mengecil (periode *managed floating II* /1987-1992). Dalam periode ini, kekuatan pasar semakin besar sehingga unsur *floating* semakin dirasakan perlu mengingat manajemen yang terlalu dominan dapat berakibat ketidaksejajaran pada nilai tukar riil.

Fleksibilitas nilai tukar rupiah semakin ditingkatkan melalui penerapan kebijakan nilai tukar *crawling band* sejak tahun 1992 hingga Agustus 1997. Peningkatan fleksibilitas nilai tukar tersebut telah mendorong perkembangan pasar valuta asing dalam negeri, yang tercermin dari semakin berkurangnya ketergantungan bank-bank kepada Bank Indonesia dalam melakukan transaksi devisa. Kegiatan transaksi valas yang sebelumnya dilakukan bank dengan Bank Indonesia hampir seluruhnya telah bergeser ke pasar valas antar bank. Di samping itu, jumlah pelaku transaksi juga semakin meningkat dan produk pasar valuta asing semakin bervariasi. Hal ini terlihat dari transaksi swap Bank Indonesia yang menurun tajam dari sebesar USD 13 miliar pada tahun 1991 menjadi sebesar USD 1 miliar tahun 1994. Sebaliknya transaksi swap antarbank meningkat dari USD 29 miliar pada tahun 1991 menjadi sebesar

USD 596 miliar pada tahun 1997. Pada sisi lain, peningkatan fleksibilitas melalui pelebaran rentang intervensi juga telah memberikan keleluasaan kepada Bank Indonesia dalam melaksanakan kebijakan moneter sehingga dapat mempermudah perencanaan pelaksanaan operasi pasar terbuka.

c. Sistem nilai tukar mengambang bebas (sejak 14 Agustus 1997)

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

Namun tekanan *depresiatif* tersebut semakin meningkat khususnya lagi sejak awal Agustus 1997, di mana rupiah telah menembus Rp2.650 per 1 USD.

Sehubungan dengan itu dan dalam rangka mengamankan cadangan devisa yang terus berkurang maka pada tanggal 14 Agustus, pemerintah memutuskan untuk menghapus rentang *intervensi* dan menganut sistem nilai tukar mengambang bebas.

Penghapusan rentang intervensi ini juga dimaksudkan untuk mengurangi dampak negatif dari kegiatan spekulatif terhadap rupiah dan memantapkan pelaksanaan kebijakan moneter dalam negeri. Walaupun Indonesia telah menganut *flexible exchange rate*, namun kegiatan *intervensi valas* masih tetap

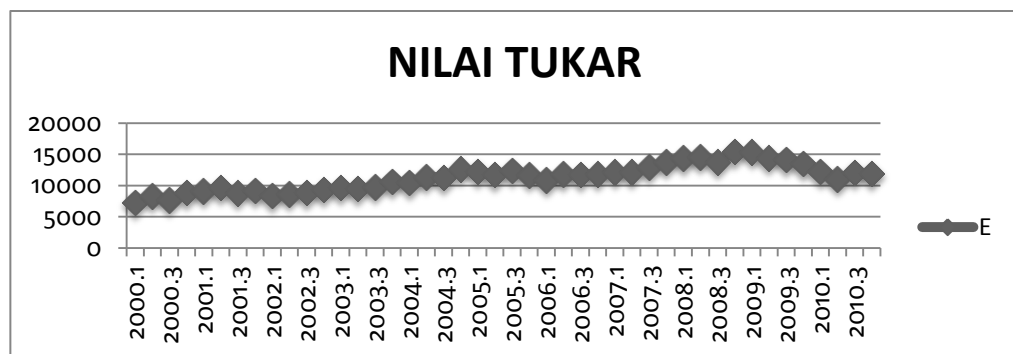
dilakukan. Hal ini dimaksudkan untuk menghilangkan *distorsi-distorsi* di pasar valuta asing mengingat pasar ini belum sempurna dan kurang rasional. Nilai tukar rupiah yang relatif stabil dan bahkan cenderung mengalami *apresiasi* sebelum Juli 1997 telah mendorong *capital inflow* yang cukup besar ke Indonesia. Fenomena tersebut merupakan hal yang logis bagi suatu negara yang menganut sistem devisa bebas dan perekonomiannya terbuka karena arus modal akan selalu mengikuti return investasi yang terbesar dan resiko seminimal mungkin. Namun sejak *currency turn moil* melanda Thailand dan menyebar ke negara-negara ASEAN lainnya pada pertengahan Juli 1997, *capital inflow* tersebut telah menjadi *Capital outflow* karena telah berubah menjadi arus balik yang membahayakan baik terhadap nilai tukar rupiah maupun terhadap perekonomian nasional.

Ada beberapa Faktor yang menyebabkan permintaan terhadap Dollar meningkat sehingga nilai Rupiah jatuh (Ritonga. 2004:59), Yakni :

1. Menyusul naiknya nilai dollar US di negara- negara tetangga, para pengusaha Indonesia yang dalam waktu dekat akan membayar utang luar negerinya berusaha mendapatkan dollar US dalam jumlah yang diperkirakan cukup besar.
2. Dalam keadaan sentimen pasar yang demikian, para spekulan pun berusaha mencari untung dengan cara melepas Rupiah dan membeli dollar US, maka nilai Rupiah pun jatuh.
3. Sementara itu banyak pula pemegang Rupiah yang berusaha melindungi asset likuidnya (Rupiah) dari kemerosotan nilai dengan jalan membeli dollar US.

Gejolak nilai tukar yang berlebihan tidak sesuai dengan sasaran kepentingan jangka panjang karena kestabilan nilai tukar dapat mendistorsi tingkat daya saing ekonomi, mengurangi efisiensi alokasi sumberdaya dan meningkatkan ketidakpastian bagi para pelaku ekonomi.

Dalam perkembangannya nilai tukar yang belum stabil dan inflasi yang masih tinggi memaksa Bank Indonesia, sebagai otoritas moneter untuk mempertahankan kebijakan uang ketat, yang berakibat tingginya suku bunga didalam negeri. Disisi lain tingginya suku bunga yang berlebihan telah berdampak negatif terhadap dunia usaha. Suatu negara didefinisikan mengalami krisis mata uang apabila nilai tukarnya mengalami perubahan yang besar, disamping itu negara yang mengalami krisis mata uang umumnya ditandai dengan adanya perubahan kebijakan mengenai sistim penetapan nilai tukar (Tjahjono 1998:2).



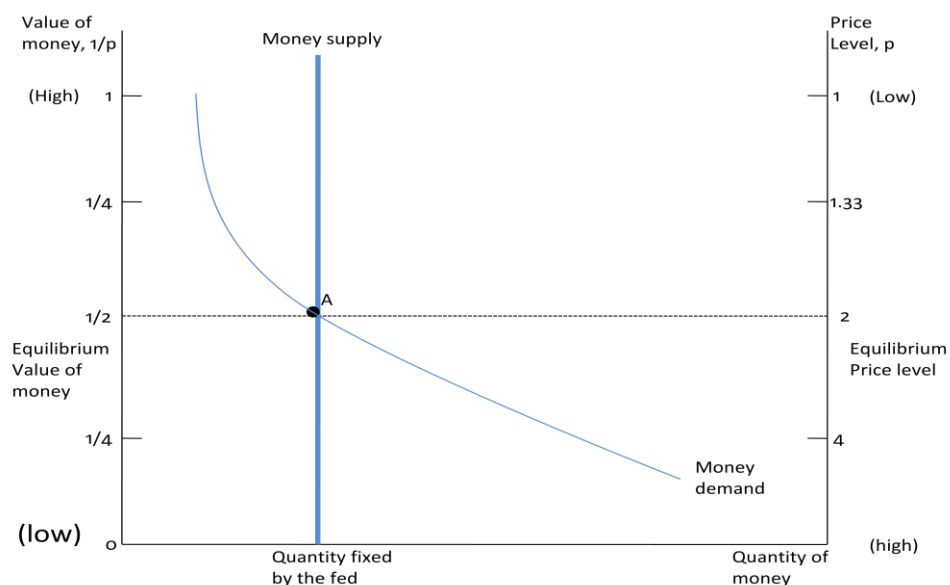
Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1. Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD Periode 2000:Q1- 2010:Q4

gambar 1 menunjukkan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar, dilihat dari tahun 2000:Q1 yaitu sebesar Rp. 7275/USD sampai dengan tahun 2010:Q4 yaitu sebesar Rp. 11956/USD. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa tiap

tahunnya nilai tukar mengalami peningkatan dan menyebabkan rupiah menjadi terdepresiasi.

Nilai uang ditentukan oleh *supply* dan *demand* terhadap uang. Jumlah uang beredar ditentukan oleh Bank Sentral, sementara jumlah uang yang diminta (*money demand*) ditentukan oleh beberapa faktor, antara lain tingkat harga rata-rata dalam perekonomian. Jumlah uang yang diminta oleh masyarakat untuk melakukan transaksi bergantung pada tingkat harga barang dan jasa yang tersedia. Semakin tinggi tingkat harga, semakin besar jumlah uang yang diminta.

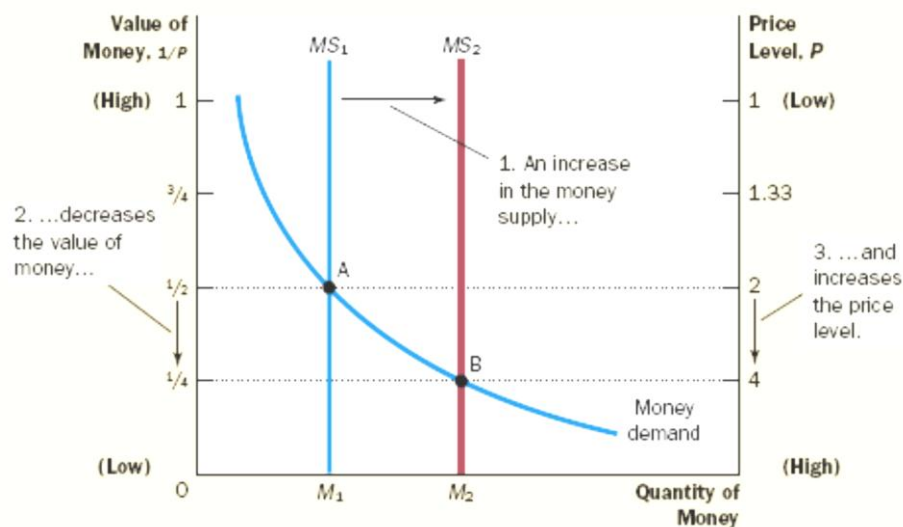


Sumber: (Principles of Macroeconomics 3: 343)

Gambar 2. Hubungan antara Supply dan Demand terhadap Uang dengan Tingkat Harga

Gambar 2 menggambarkan hubungan antara *supply* dan *demand* terhadap uang. Sumbu horizontal menggambarkan jumlah uang beredar, sumbu vertikal kiri menggambarkan nilai uang, $1/P$, dan sumbu vertikal kanan menggambarkan tingkat harga, P . Sumbu-sumbu vertikal menggambarkan

bahwa saat nilai uang tinggi, maka tingkat harga akan rendah, dan sebaliknya pada tingkat harga yang tinggi maka nilai uang akan rendah. Kedua kurva menggambarkan supply dan demand terhadap uang. Kurva supply berbentuk vertikal karena jumlah uang beredar ditetapkan oleh Bank Sentral. Kurva demand memiliki *slope* negatif, mengindikasikan bahwa saat nilai uang rendah dan tingkat harga tinggi, maka permintaan terhadap uang akan tinggi. Pada titik *equilibrium*, A, jumlah uang yang diedarkan dan jumlah uang yang diminta masyarakat berada dalam keseimbangan. *Equilibrium* antara *supply* dan *demand* terhadap uang menentukan nilai uang dan tingkat harga barang dan jasa. Jika Bank Sentral mengubah jumlah uang yang beredar, misalnya dengan mencetak lebih banyak uang, *equilibrium* supply dan demand terhadap uang akan berubah seperti ditunjukkan pada gambar berikut.



Sumber: (Principles of Macroeconomics 3: 344)

Gambar 3. Pergeseran Equilibrium Harga akibat Peningkatan Jumlah Uang Beredar

Bertambahnya jumlah uang beredar menggeser *kurva supply* dari MS1 ke MS2, sehingga titik *equilibrium* ikut bergeser dari A ke B. Akibatnya, nilai uang turun dari $\frac{1}{2}$ ke $\frac{1}{4}$, dan tingkat harga *equilibrium* naik dari 2 ke 4.

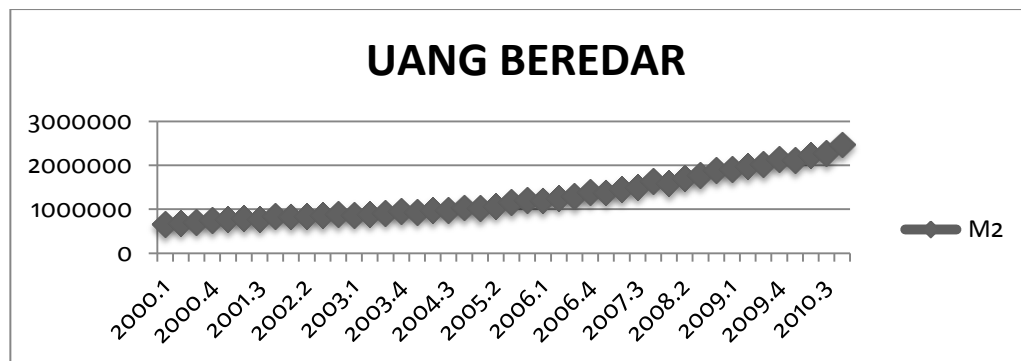
Dengan kata lain, meningkatnya jumlah uang beredar mendorong terjadinya kenaikan harga yang menyebabkan nilai uang menjadi turun. Lebih lanjut dapat dijelaskan bahwa dampak langsung dari injeksi moneter yang dilakukan Bank Sentral adalah meningkatnya *supply* uang. Sebelum injeksi, perekonomian berada pada titik *equilibrium* A. Pada titik ini, tingkat harga seimbang dengan jumlah uang yang diminta masyarakat. Saat jumlah uang beredar meningkat, pada tingkat harga yang sama masyarakat memiliki lebih banyak uang dari yang mereka minta. Meningkatnya jumlah uang menyebabkan naiknya permintaan terhadap barang dan jasa. Jika jumlah barang dan jasa yang diminta tidak seimbang dengan jumlah barang dan jasa yang diproduksi, maka akan terjadi peningkatan harga. Peningkatan harga kemudian mendorong naiknya jumlah uang yang diminta masyarakat. Pada akhirnya, perekonomian akan mencapai *equilibrium* baru, yaitu titik B, saat jumlah uang yang diminta kembali seimbang dengan jumlah uang yang diedarkan. Penjelasan yang menggambarkan bagaimana tingkat harga ditentukan dan berubah seiring dengan perubahan jumlah uang beredar disebut *teori kuantitas uang (quantity theory of money)*. Berdasarkan teori ini, jumlah uang yang beredar dalam suatu perekonomian menentukan nilai uang, sementara pertumbuhan jumlah uang beredar merupakan sebab utama terjadinya inflasi.

Kaitan antara tingkat inflasi, tingkat suku bunga dengan nilai tukar jika dihubungkan dengan aspek risiko negara. Jika dalam suatu negara tengah mengalami tingkat inflasi yang tinggi dimana jumlah uang beredar relatif lebih banyak dibandingkan dengan jumlah barang, pemerintah akan berusaha mengatasi hal tersebut dengan meningkatkan tingkat suku bunga. Hal ini dimaksudkan agar masyarakat lebih memilih untuk menyimpan uang mereka di bank dari pada mengkonsumsinya. Sehingga tingkat permintaan atau konsumsi barang atau jasa dapat menurun. Hal ini dapat berdampak pada keseimbangan jumlah barang dan jumlah uang beredar sehingga dapat kembali pada keadaan equilibrium atau keseimbangan semula.

Negara yang inflasinya relatif lebih tinggi dibandingkan dengan Negara lain maka mata uangnya akan cenderung melemah (*relative inflation rate*). Hal ini terkait dengan aspek *purchasing power parity*. Dimana ketika inflasi meningkat maka *purchasing power parity* akan menurun. Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity Theory = PPPT*) digunakan untuk menganalisa pengaruh inflasi antara dua negara terhadap *kurs valas*. Variabel-variabel yang digunakan dalam PPPT adalah perubahan kurs spot dalam persentase dan perbedaan laju inflasi antar dua -negara. Menurut PPPT, kurs spot suatu valas akan berubah sebagai reaksi terhadap inflasi. Ketika harga produk dalam negeri mengalami peningkatan maka masyarakat akan cenderung untuk mencari alternatif tawaran dari Negara lain yang lebih murah. Akibatnya kurs mata uang dalam negeri akan melemah seiring dengan penurunan permintaan akan mata uang dalam negeri. Permintaan mata uang asing akan meningkat seiring dengan peningkatan produk dari Negara lain. Itulah sebabnya mengapa

Negara yang inflasinya relatif lebih tinggi dibandingkan dengan Negara lain maka nilai mata uangnya akan cenderung melemah.

Berikut ini adalah data jumlah uang beredar (M2) yang terjadi di Indonesia Pada tahun 2000:Q1-2010:Q4(per triwulan).



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 4. Pergerakan uang beredar (M2) di Indonesia tahun 2000:Q1-2010:Q4

Dari gambar 4 menunjukkan bahwa pergerakan uang beredar(M2) setiap tahunnya mengalami peningkatan, yang diawali dari tahun 2000:Q1 yaitu sebesar Rp.656451 milyar sampai dengan tahun 2010:Q4 yaitu sebesar Rp.2471206 milyar. Ini menunjukkan bahwa jumlah uang beredar (M2) tiap tahunnya terus meningkat.

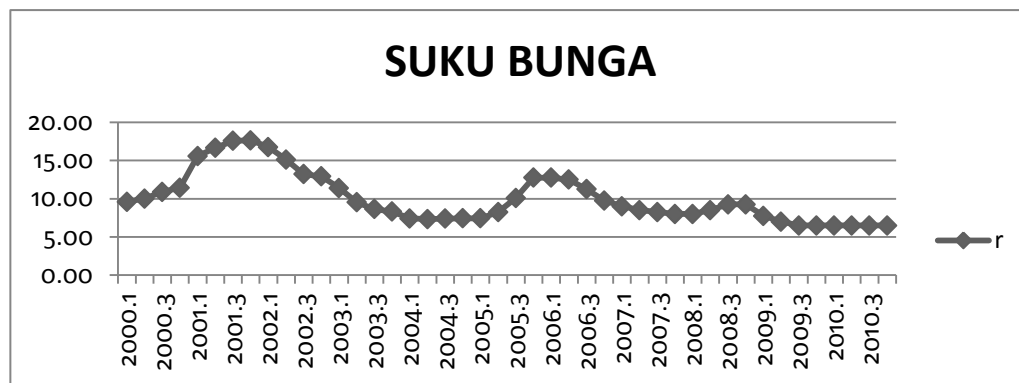
Sedangkan hubungan antara tingkat suku bunga dan nilai tukar adalah sebagai berikut. Negara dengan tingkat suku bunga yang relatif lebih tinggi maka nilai mata uangnya akan cenderung menguat. Hal ini terkait dengan penyimpanan uang. Jika suatu Negara memiliki interest rate yang lebih tinggi maka masyarakat akan cenderung lebih tertarik untuk menyimpan uangnya di Negara

tersebut. Terdapat dua pendekatan dalam menganalisis relative interest rate terhadap nilai tukar mata uang, yakni *International rate parity* dan *International Fisher Effect*.

Dengan menggunakan teori paritas suku bunga dapat diketahui hubungan antara bursa valas dan pasar uang internasional *Interest Rate Parity Theory (IRPT)* paling banyak digunakan dalam literatur keuangan internasional yang menyatakan bahwa perbedaan tingkat suku bunga pada pasar keuangan internasional mempunyai kecenderungan yang sama dengan *forward rate premium* atau *forward rate discount*. IRPT menekankan pada perbedaan antara *kurs forward* dan *kurs spot* yang tercermin dari perbedaan tingkat suku bunga antara dua negara. *Kurs forward* mata uang suatu negara yang mengandung premi ditentukan oleh perbedaan tingkat suku bunga antar negara. Akibatnya *arbitrase suku bunga* yang ditutup akan lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan suku bunga domestik. Variabel yang digunakan pada IRPT adalah *premi forward* dan perbedaan suku bunga antar dua Negara.

IRPT memfokuskan pembahasannya pada penyebab terjadinya perbedaan antara kurs forward dengan kurs spot yang dapat mencerminkan perbedaan antara tingkat suku bunga antara dua negara dalam suatu periode tertentu. Sedangkan pada *PPPT* dan *International Fisher Effect Theory (IFET)* memfokuskan pembahasannya pada bagian *kurs spot* berubah sepanjang waktu. *International Fisher Effect Theory* memprediksikan bahwa kurs spot bergerak mengikuti perbedaan suku bunga antar negara. Dengan demikian terdapat hubungan antara *International Fisher Effect Theory* dengan *PPPT*,

karena perbedaan tingkat suku bunga antar dua negara dipengaruhi oleh perbedaan tingkat inflasi antar negara. Berikut ini adalah data pergerakan Suku bunga di Indonesia pada tahun 2000:Q1-2010:Q4 :



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 5. Pergerakan BI rate tahun 2000:Q1-2010:Q4

Dari gambar 5 menunjukkan bahwa pergerakan suku bunga terdapat kenaikan dan penurunan yang tidak terlalu tinggi ataupun rendah. Diawali dari tahun 2000:Q1 yaitu sebesar 9.59%, pada tahun 2001:Q4 suku bunga mengalami kenaikan sebesar 17.62%. sampai dengan tahun 2010:Q4 yaitu sebesar 6.50%.

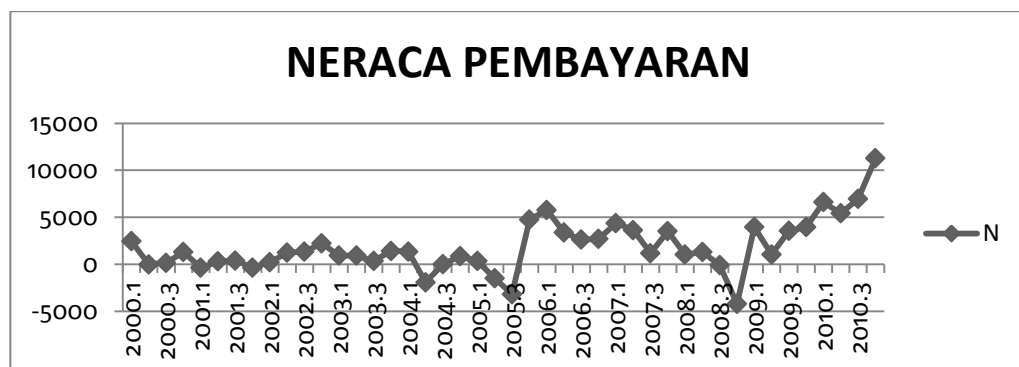
Neraca pembayaran atau *balance of payment* merupakan ringkasan yang disusun secara sistematis untuk seluruh transaksi ekonomi dari suatu negara dengan negara lainnya selama periode tertentu, biasanya dalam kurun waktu satu tahun. Neraca pembayaran disusun berdasarkan sistem pencatatan ganda (*double entry-bookkeeping*). Setiap transaksi yang dicatat sebagai kredit diimbangi dengan transaksi yang dicatat sebagai debit atau sebaliknya.

Transaksi yang menghasilkan devisa atau mata uang asing dicatat sebagai kredit dan diberi tanda positif. Sebaliknya transaksi yang mengeluarkan mata

uang asing dicatat sebagai debit dan diberi tanda negatif. Dengan memakai sistem pencatatan ganda, maka jumlah antara kredit dan debit akan sama dengan nol. Walaupun pada kenyataannya neraca pembayaran mungkin tidak sama dengan nol.

Neraca pembayaran sering menjadi faktor yang dapat mendorong naik atau turunnya kurs mata uang suatu negara. Kenaikan atau surplus dari neraca perdagangan dan neraca pembayaran akan diinterpretasikan sebagai indikasi awal kemungkinan terjadinya apresiasi suatu mata uang. Sebaliknya penurunan atau defisit neraca perdagangan dan neraca pembayaran akan diterjemahkan sebagai indikasi awalnya terjadi depresiasi mata uang suatu negara. Dengan adanya neraca pembayaran ini dapat diketahui kapan suatu negara mengalami surplus maupun defisit.

Berikut ini adalah data neraca pembayaran di Indonesia pada tahun 2000:Q1-2010:Q4 (per triwulan):



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 6. Pergerakan Neraca Pembayaran tahun 2000:Q1-2010:Q4(per triwulan)

Pada gambar 6 menunjukkan bahwa neraca pembayaran bergerak naik walaupun ada beberapa yang turun, diawali pada tahun 2000 triwulan 1 neraca pembayaran menunjukkan angka USD 2457.00, pada tahun 2006 triwulan 1 neraca pembayaran meningkat mencapai USD 5786.00 dan kembali meningkat pada tahun 2010 triwulan 1 yaitu USD 6621.00. sampai dengan tahun 2010 triwulan 4 nilai neraca pembayaran adalah USD 11289.00.

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah yang telah dikemukakan mengenai Analisis Determinan Nilai Tukar Dalam Rezim Nilai Tukar Mengambang di Indonesia maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh uang beredar terhadap nilai tukar?
2. Bagaimana pengaruh suku bunga Indonesia terhadap nilai tukar?
3. Bagaimana pengaruh neraca pembayaran terhadap nilai tukar?

C. Tujuan Penelitian

Dapat diketahui pada latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh uang beredar terhadap nilai tukar di Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh suku bunga Indonesia terhadap nilai tukar di Indonesia.

3. Menganalisis pengaruh neraca pembayaran terhadap nilai tukar di Indonesia.
4. Untuk mengetahui variabel bebas mana yang paling mempengaruhi nilai tukar di Indonesia.

D. Kerangka Pemikiran

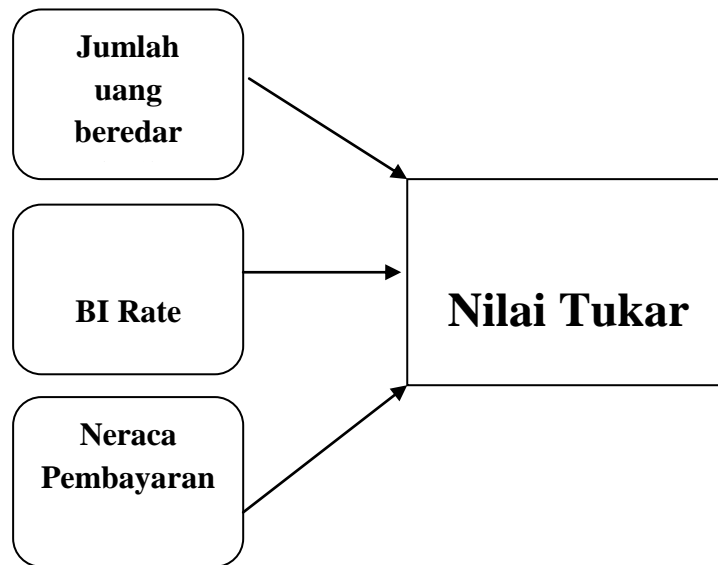
Penelitian ini fokus menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar seperti uang beredar, neraca pembayaran, dan suku bunga Indonesia selama periode tahun 2000:Q1-2010:Q4.

Jumlah uang beredar (*money supply*) adalah jumlah uang yang beredar dalam sebuah perekonomian. Pengertian jumlah uang beredar dapat dilihat secara sempit dan luas. Secara sempit uang beredar terdiri dari uang kartal dan deposito yang dapat digunakan sebagai alat tukar. Jumlah uang beredar dalam artian sempit ini disebut dengan M1.

Pengertian uang beredar secara luas dinamakan M2 dan M3 adalah M1 ditambah tabungan dan simpanan berjangka lain yang jangkanya lebih pendek termasuk rekening pasar uang dari pinjaman semalam antar bank. Sedangkan yang dimaksud dengan M3 adalah M2 ditambah komponen-komponen lainnya terutama sertifikat deposito. Uang beredar dalam artian luas disebut juga dengan uang kuasi (*quasy money*). Hubungan uang beredar dengan nilai tukar adalah jika uang beredar di sebuah perekonomian naik maka akan mengalami inflasi sehingga nilai uang menurun, ini menyebabkan nilai tukar turun, sebaliknya jika uang beredar di sebuah perekonomian relative setabil maka akan setabil pula nilai tukar nya.

Menurut Keynes suku bunga adalah harga yang di keluarkan debitur untuk mendorong seorang kreditur memindahkan sumber daya langka (uang) mereka, akan tetapi, uang yang dikeluarkan debitur mempunyai kemungkinan adanya kerugian berupa risiko tidak diterimanya tingkat bunga tertentu. Sedangkan hubungan antara tingkat suku bunga dan nilai tukar adalah negara dengan tingkat suku bunga yang relatif lebih tinggi maka nilai mata uangnya akan cenderung menguat. Hal ini terkait dengan penyimpanan uang. Jika suatu Negara memiliki interest rate yang lebih tinggi maka masyarakat akan cenderung lebih tertarik untuk menyimpan uangnya di Negara tersebut. Neraca pembayaran secara langsung mempengaruhi nilai tukar. Dengan demikian, neraca pembayaran aktif meningkatkan mata uang nasional dengan meningkatnya permintaan dari debitur asing. Saldo pembayaran yang pasif menyebabkan kecenderungan penurunan nilai tukar mata uang nasional sebagai seorang debitur dalam negeri mencoba untuk menjual semuanya menggunakan mata uang asing untuk membayar kembali kewajiban eksternal mereka. Ukuran dampak neraca pembayaran pada nilai tukar ditentukan oleh tingkat keterbukaan ekonomi.

Berdasarkan uraian di atas hubungan variabel-variabel yang mempengaruhi Nilai Tukar dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 7. Gambar Kerangka Berpikir Penelitian

E. Hipotesis

Berdasarkan pembahasan latar belakang, kerangka pemikiran maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Diduga uang beredar berpengaruh negatif terhadap nilai tukar di Indonesia selama periode 2000:Q1-2010:Q4.
2. Diduga BI rate berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia selama periode 2000:Q1-2010:Q4.
3. Diduga neraca pembayaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia selama periode 2000:Q1-2010:Q4.