

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
VOLUME SIMPANAN VALUTA ASING BANK UMUM
DI INDONESIA 1997-2001**

TESIS

**Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna
memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro**



Oleh :
Henricus Nomi Kurniawan
NIM C4A099054

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2003**

UPT-PUSTAK-UNDIP



Sertifikat

Saya, Henricus Nomi Kurniawan, yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program magister manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya

Henricus Nomi Kurniawan
7 Maret 2003

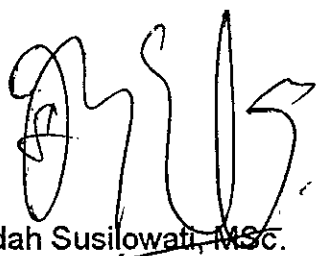
UPT-PUSTAK-UNDIP	
No. Daft:	2003/T/mml/14
Tgl.	6 104

PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul:
**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLUME SIMPANAN
VALUTA ASING BANK UMUM
DI INDONESIA 1997-2001**

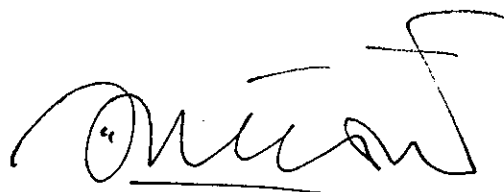
yang disusun oleh Henricus Nomi Kurniawan, NIM C4A099054
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 7 Maret 2003
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing Utama



Dr. Indah Susilowati, MSc.

Pembimbing Anggota



Dra. Amie Kusumawardani, MSc.

Semarang, 24 Juni 2003
Universitas Diponegoro
Program Pascasarjana
Program Studi Magister Manajemen
Ketua Program



Prof. Dr. Suyudi Manguwihardjo

**Dengan kerendahan hati maka akan menemukan kepasrahan.
dan kepasrahan akan membawa diri manusia
dalam ketenangan hidup dan bekerja.**

**Hidup adalah perjuangan,
tanpa perjuangan maka tiada kehidupan.**

o o

**Dengan segala kerendahan hati
Karya ini kupersembahkan kepada
Yang terkasih,
Bapak dan Ibuku
Istri dan anak-anakku tercinta.**

Abstract

Understanding the nature of outstanding funds in foreign exchange behaviour is critical in designing policies to promote international reserves. This study aims at examining the domestic and foreign exchange inflows where it will be Indonesia outstanding funds in foreign exchange.

Multiple linear regression model are used to examine of this research. The factors are used to estimate Indonesia outstanding funds in foreign exchange volume i.e. interest rate difference of rupiah and USD, inflation, national income, and wealth. Observation period of this research begin in January 1997 until December 2001.

The estimation result shows that only inflation and wealth have positive impact for Indonesia outstanding funds in foreign exchange volume.

Abstraksi

Pengetahuan tentang perilaku simpanan valuta asing sangat penting dalam mendesaon kebijakan untuk mendorong salah satu sumber cadangan devisa negara. Penelitian ini bertujuan untuk mempelajari aliran modal domestik dan asing yang masuk ke dalam bentuk simpanan valuta asing di Indonesia.

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Beberapa faktor yang digunakan untuk mengestimasi volume simpanan valuta asing di Indonesia yaitu: selisih suku bunga deposito rupiah dengan suku bunga dolar AS, inflasi, pendapatan nasional, dan kesejahteraan masyarakat. Periode peneltitan yang diamati dari Januari 1997 sampai dengan Desember 2001.

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini bahwa hanya inflasi, dan kesejahteraan masyarakat yang memiliki pengaruh positif terhadap volume simpanan valuta asing di Indonesia.

Kata Pengantar

Puji syukur penulis haturkan kepada ALLAH Tritunggal Maha Kudus atas segala limpahan berkat, rahmat dan kasih-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan penulisan tesis ini dengan segala keterbatasan dan kekurangan yang dimiliki.

Tesis ini dibuat dan diajukan untuk melengkapi salah satu syarat guna memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari tesis ini tidak akan selesai tanpa peran serta langsung dari pihak-pihak lain. Untuk itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Suyudi Mangunwihardjo, selaku Direktur Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
2. Dr. Indah Susilowati, MSc. dan Dra. Amie Kusumawardhani, MSc. selaku dosen pembimbing atas segala arahan dan bimbingan serta pengolahan data selama proses penelitian.
3. Dosen dan staf karyawan MM-UNDIP Semarang, atas kerjasama dan hubungan kekeluargaan yang dikembangkan selama pendidikan.
4. Keluarga Ign. Harsomuljono: Bapak dan Ibu, mbak Anna, Ita dan Ira, serta istri dan anakku tercinta: Wiwin dan Fabian (Abi), atas dorongan moril dan material serta kasih sayang yang tak henti-hentinya diberikan selama ini.

5. Keluarga Besar F. Soegijarto; Ibu dan kakak-kakakku tercinta atas kepercayaan, bantuan dan dukungan moril yang diberikan.
6. Keluarga Bp. David atas doa dan motivasinya dalam mendukung perjuanganku ini.
7. Teman-teman seperjuangan serta pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu- persatu, yang telah memberikan inspirasi dan teman diskusi selama ini.

Akhir kata, semoga tesis ini bermanfaat bagi penulis pada khususnya dan pembaca pada umumnya.

Semarang, 5 Maret 2003

N o m i

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Pernyataan Keaslian Tesis	ii
Pengesahan	iii
Persembahan	iv
Abstract	v
Abstraksi	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel	ix
Daftar Gambar	x
BAB I : PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Permasalahan	1
1.2 Perumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian	10
1.4 Outline dari Tesis	11
BAB II : TELAAH PUSTAKA	13
2.1 Konsep Dasar	13
2.1.1 Teori Keynes: Liquidity Preference Theory	13
2.1.2 Sintesa Klasik dan Keynesian IS-LM	16
2.1.3 Selisih Suku Bunga dan Ekspektasi Nilai Kurs	18
2.1.4 Jumlah Uang Beredar (JUB)	20
2.1.5 Inflasi	23
2.1.6 Pendapatan Nasional	24
2.1.7 Kesejahteraan Masyarakat	26
2.1.8 Simpanan Valuta Asing	27

2.2	Penelitian Terdahulu	31
2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis	34
2.4	Hipotesis	35
2.5	Definisi Operasional Variabel	40
BAB III : METODE PENELITIAN		43
3.1	Jenis dan Sumber Data	43
3.2	Metode Pengumpulan Data	45
3.3	Populasi	46
3.4	Teknik Analisis	46
3.5	Uji Penyimpangan Asumsi Klasik	48
3.5.1	Uji Heteroskedastik	49
3.5.2	Uji Autokorelasi	50
3.5.3	Uji Multikolinieritas	50
BAB IV : ANALISIS DATA		52
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	52
4.2	Deskriptif Data Simpanan Valuta Asing, Selisih Suku Bunga, Inflasi, Pendapatan Nasional dan Kesejahteraan Masyarakat	57
4.3	Deskriptif Statistik	59
4.4	Uji Penyimpangan Asumsi Klasik	60
4.4.1	Uji Heteroskedastik	60
4.4.2	Uji Multikolinieritas	61
4.4.3	Uji Autokorelasi	62
4.5	Analisis Regresi Linier Berganda (Pengujian Hipotesis 1-5)	64
4.5.1	Analisis Koefisien Regresi dan Uji secara Partial (Autoregresi Skenario #1)	64
4.6	Uji Penyimpangan Asumsi Klasik Model Regresi Skenario #2	67
4.6.1	Uji Heteroskedastik (Skenario #2)	67
4.6.2	Uji Autokorelasi (Skenario #2)	68
4.6.3	Uji Multikolinieritas (Autoregresi Skenario #2)	69

4.7.	Analisis Regresi Linier Berganda (Autoregresi Skenario #2)	70
4.7.1.	Analisis Koefisien Regresi dan Uji secara Partial (Autoregresi Skenario #2)	70
BAB V: SIMPULAN DAN IMPLIKASI		73
5.1.	Simpulan	73
5.2.	Implikasi Manajerial	77
5.3.	Keterbatasan Penelitian	78
5.4.	Agenda Untuk Penelitian Mendatang	79
DAFTAR PUSTAKA		80
LAMPIRAN		83
	Lampiran 1 (Data variaebel penelitian)	84
	Lampiran 2 (Output Penelitian)	86
	Lampiran 3 (Curriculum Vitae)	91

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Suku Bunga dan Depresiasi Nilai Kurs _____	18
Tabel 3.1	Jenis Bank Umum dan Jumlah Simpanan Valuta Asing Bank Umum di Indonesia _____	46
Tabel 4.1.	Deskriptif Statistik _____	59
Tabel 4.2.	Matrik Korelasi Antar Variabel Bebas _____	61
Tabel 4.3.	Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson Regresi Skenario #1 _____	63
Tabel 4.4.	Ringkasan Hasil Estimasi Model Autoregresi Skenario #1 _____	64
Tabel 4.5.	Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson Regresi Skenario #2 _____	68
Tabel 4.6.	Matrik Korelasi Antar Variabel Bebas _____	69
Tabel 4.7.	Ringkasan Hasil Estimasi Model Autoregresi Skenario #2 _____	70

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Posisi Dana Simpanan Valuta Asing Bank Swasta Nasional Periode April 1996 – Maret 2002	3
Gambar 1.2	Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Maret 1997 – Mei 2002	4
Gambar 2.1	Teori Keynes Mengenai Suku Bunga	14
Gambar 2.2	Pendekatan IS-LM Mengenai Tingkat Bunga	17
Gambar 2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis	35
Gambar 4.1.	Grafik Variabel-variabel Penelitian	58
Gambar 4.2.	Scatterplot (Regresi Skenario #1)	61
Gambar 4.3.	Scatterplot (Regresi Skenario #2)	68

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Permasalahan

Aktivitas transaksi perdagangan dunia pada era globalisasi ini berhubungan erat dengan kebutuhan masyarakat terhadap permintaan valuta asing. Setiap transaksi sekecil apapun apabila melibatkan dua negara atau lebih pasti melibatkan pertukaran atau perdagangan valuta asing. Transaksi perdagangan ekspor impor barang dan jasa tidak dapat dipisahkan dari perdagangan valuta asing. Perdagangan valas mengalami pertumbuhan pesat sejak mata uang negara-negara diberikan kebebasan untuk mengambang bebas satu sama lain. Pada tahun 1977 volume perdagangan valuta asing setiap harinya adalah sekitar US\$ 5 miliar, dan volume transaksinya meningkat menjadi US\$ 600 miliar pada tahun 1987 dan US\$ 1 triliun pada bulan September 1992 (Luca, 1995: 3).

Permintaan suatu negara terhadap valuta asing bersumber pada impor barang atau jasa dan terjadinya ekspor modal (*capital export*) dan transfer valuta asing untuk berbagai kepentingan lainnya dari dalam negeri ke luar negeri. Untuk pembayaran barang atau jasa yang diimpor, importir memerlukan valuta asing. Semakin banyak barang atau jasa yang diimpor akan semakin banyak pula suatu negara membutuhkan valuta asing. Akibatnya, kurs valuta asing akan meningkat jika dibandingkan dengan uang

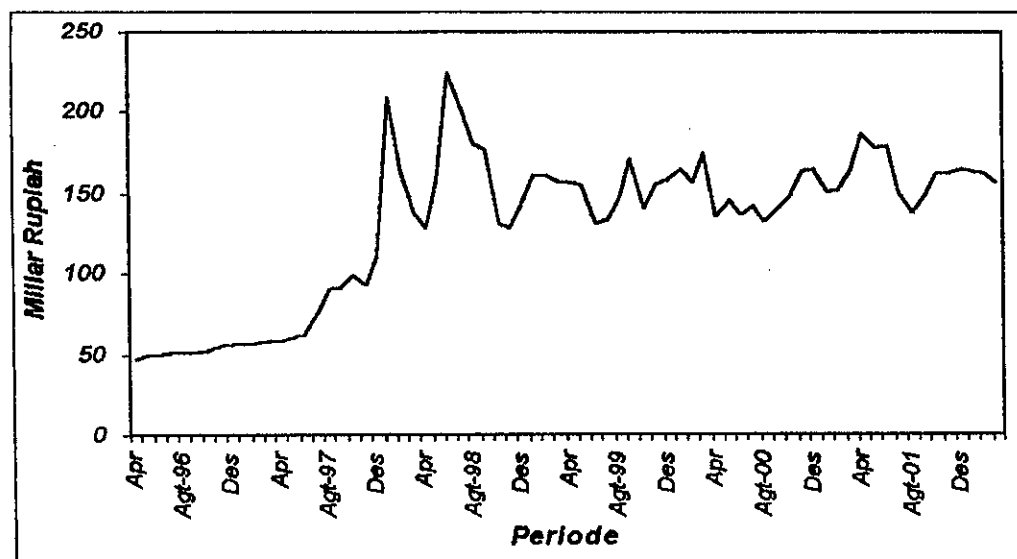
lokal. Sebaliknya, semakin banyak suatu negara melakukan ekspor modal dan transfer valuta asing untuk berbagai kepentingan di luar negeri, ini akan meningkatkan kurs valuta asing jika dibandingkan dengan uang lokal (domestik). Kegiatan perdagangan valuta asing tersebut dengan demikian juga berdampak pada perubahan simpanan valuta asing suatu negara.

Dengan diberlakukannya sistem nilai tukar bebas mengambang di Indonesia, maka terjadinya fluktuasi nilai tukar secara langsung mempengaruhi atau mengoreksi perubahan volume simpanan valuta asing di bank-bank umum. Saat ini masyarakat yang memiliki valuta asing dalam jumlah besar setiap saat perlu mencermati perubahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain. Karena dengan fluktuasi nilai tukar tersebut masyarakat memiliki peluang untuk mendapatkan keuntungan atau kerugian yang besar dari valuta asing yang dimilikinya baik dalam bentuk tunai maupun rekening di bank. Bila rupiah mengalami apresiasi dengan valuta asing tersebut maka mereka memiliki kecenderungan untuk membeli atau menambah valuta asing dan sebaliknya ketika rupiah mengalami depresiasi akan melakukan aksi jual atau mengurangi valuta asing tersebut untuk mendapatkan keuntungan atau mengamankan nilai uang yang dimilikinya, tergantung dari keadaan dan kebutuhannya.

Sementara itu posisi simpanan valuta asing di Indonesia dalam perkembangannya lima tahun terakhir menunjukkan fluktuasi yang tajam (lihat

Gambar 1.1). Fluktuasi yang tajam tersebut pergerakannya menyerupai fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika (Gambar 1.2).

Gambar 1.1
Posisi Dana Simpanan Valuta Asing Bank Swasta Nasional
Periode April 1996 – Maret 2002

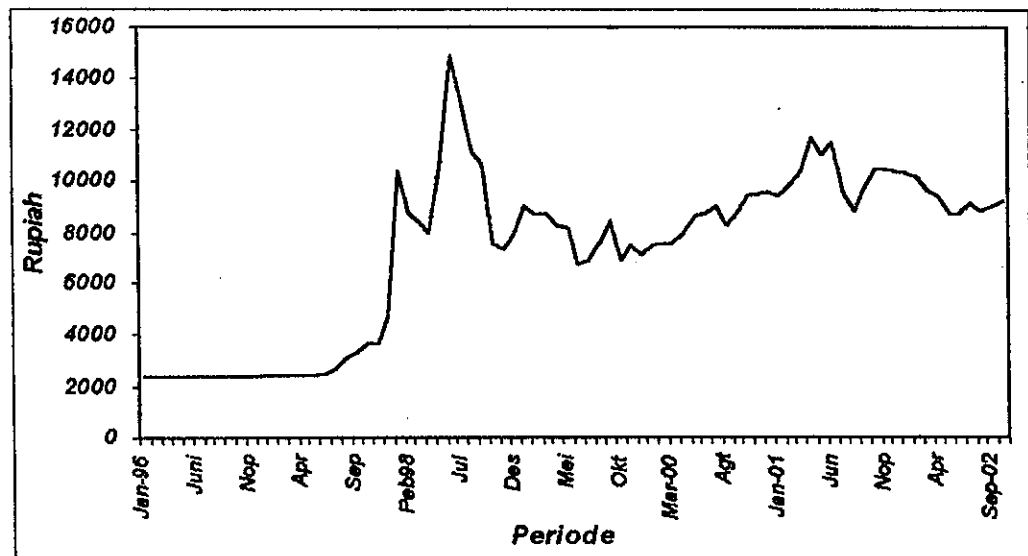


Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia BI, diolah.

Hal ini dapat dipahami bahwa simpanan valuta asing terbesar di Indonesia didominasi mata uang dolar AS sehingga setiap ada perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, secara otomatis nilai simpanan valuta asing akan terkoreksi. Selain itu juga berkaitan dengan pemerintah melakukan perubahan kebijakan sistem nilai tukar dari Mengambang Terkendali (*Managed Floating System*) ke era nilai tukar Bebas Mengambang (*Free Floating System*) pada tanggal 14 Agustus 1997. Dengan sistem bebas mengambang, pemerintah tidak lagi berkewajiban untuk melakukan intervensi dengan cara menjual ataupun membeli dolar AS (merupakan mata uang utama di dunia) di pasar valuta asing.

Rupiah dibiarkan melakukan penyesuaian melalui mekanisme pasar, sehingga cadangan devisa dapat dihemat untuk pembiayaan yang lebih penting lagi.

Gambar 1.2
Pergerakan Nilai Tukar Rupiah
Maret 1997 – Mei 2002



Sumber : Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia BI, diolah.

Menurut Bank Indonesia, simpanan valuta asing merupakan bagian dari uang kuasi, yaitu salah satu unsur dari komponen uang beredar di masyarakat dalam arti luas (M2). Uang beredar di masyarakat dapat dijelaskan dalam pendekatan tradisional yaitu teori permintaan uang Keynes. Menurut Keynes permintaan uang dibedakan menurut motifnya yaitu untuk tujuan transaksi – berjaga-jaga dan untuk motif spekulasi. Motif yang pertama jelas adalah untuk memperlancar transaksi sementara terjadi perbedaan waktu antara penerimaan dan pengeluaran uang, serta untuk berjaga-jaga dari pengeluaran darurat atau yang tidak dapat diperkirakan sebelumnya. Permintaan uang untuk tujuan

spekulasi dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan kapital atau menghindari kapital dengan cara memegang kas (saldo uang).

Pengertian simpanan valuta asing dalam penelitian ini menggunakan pendekatan perilaku tabungan pada umumnya yang dimiliki masyarakat. Simpanan valuta asing adalah simpanan giro dan simpanan deposito valuta asing di bank. Adanya pertumbuhan simpanan valuta asing di bank (khususnya bank devisa) karena peranan dan fungsi strategis dari bank tersebut dalam mengelola keuangan dan mengatur lalu lintas transaksi perdagangan dunia. Bank-bank menyediakan jasa untuk melayani dan mempermudah transaksi perdagangan antar negara bahkan menggunakan teknologi yang lebih cepat dan efisien saat ini (Maria Adler, 1999).

Secara literatur, perilaku tabungan dan motif permintaan uang dari aliran klasik dan Keynesian dapat menjelaskan perilaku simpanan valuta asing. Menurut Keynes tentang motif permintaan uang yaitu untuk transaksi – berjaga-jaga yang dipengaruhi oleh pendapatan dan permintaan untuk spekulasi dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Pendapat Keynes dalam mendefinisikan tabungan adalah sebagai fungsi dari pendapatan. Sementara aliran klasik menyatakan bahwa tabungan merupakan fungsi dari tingkat bunga, dengan hubungan positif (Faried Wijaya, 1998). Untuk permintaan uang dengan motif spekulasi, alternatif biaya dari memegang uang tunai, misalnya tingkat laju inflasi pun dipertimbangkan sebagai faktor yang mempengaruhi, di samping juga variabel kekayaan. Pilihan variabel-variabel

independen tersebut cukup luas tergantung pada pertimbangan keadaan dan struktur perekonomian negara yang bersangkutan, serta pertimbangan praktis dalam menafsirkan hasil-hasil estimasi koefisiensi yang diperoleh (Faried Wijaya, 1992).

Berdasarkan pandangan aliran klasik dan Keynes tersebut akan digunakan dalam mengetahui perilaku simpanan valuta asing di Indonesia. Sementara itu perubahan simpanan valuta asing di Indonesia lebih banyak dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, maka faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dipertimbangkan dan disertakan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan simpanan valuta asing. Beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa jumlah uang beredar, inflasi, suku bunga, pendapatan riil mempengaruhi secara positif terhadap nilai tukar. Ekspektasi (harapan) dan spekulasi masyarakat terhadap pertumbuhan tingkat inflasi, tingkat suku bunga, posisi saldo neraca pembayaran internasional, dan kondisi ekonomi makro sangat berpengaruh terhadap kurs valas. Ekspektasi dan spekulasi menentukan volume permintaan dan penawaran valas di bursa valas yang pada akhirnya turut menentukan nilai tukar (kurs valas).

Charles et.al. (1999: 108) menyatakan bahwa pengaruh uang beredar terhadap nilai tukar dapat dipisahkan menjadi dua yaitu pengaruh *domestic credit* dan aliran modal asing. *Domestic credit* memiliki hubungan yang positif dengan nilai tukar dimana bila terjadi penambahan *domestic credit*,

maka *excess liquidity* akan menyebabkan tekanan depresiasi rupiah (nilai tukar Rp/USD) meningkat. Sementara itu variabel suku bunga juga memiliki hubungan negatif dengan nilai tukar, dimana kenaikan suku bunga memberikan pengaruh apresiasi nilai tukar melalui penurunan permintaan uang.

Menurut Pribadi et.al. (2000: 156-159), nilai tukar dipengaruhi oleh *supply shock* dan *demand shock*. Adanya *demand shock* akan menimbulkan *excess demand* terhadap harga barang domestik sehingga mengakibatkan nilai tukar terapresiasi dan output dalam jangka pendek akan meningkat. Dalam jangka panjang output akan kembali ke tingkat semula namun nilai tukar tetap terapresiasi. Sedangkan harga dipengaruhi oleh *supply*, *demand* dan *monetary shock*. *Monetary shock* dalam bentuk turunnya suku bunga dalam negeri akan berakibat nilai tukar terdepresiasi dan output dalam jangka pendek akan meningkat. Dalam jangka panjang output akan kembali ke tingkat semula nilai tukar terdepresiasi. Dan apabila suku bunga mulai meningkat tajam, serangan spekulasi akan terjadi karena investor meragukan kemampuan otoritas untuk mempertahankan jangkang moneter. Jika otoritas moneter mempunyai asset yang cukup untuk menyerap kembali uang beredar, nilai tukar tetap dipertahankan atas terjadinya serangan spekulasi namun dengan konsekuensi membiarkan suku bunga melambung.

Gregorius (1997: 258) menyatakan bahwa terdapat hubungan antara inflasi dengan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dalam kebijakan nilai tukar mengambang bebas.

Insukindro (1998: 258) meneliti bahwa variabel pendapatan, suku bunga, laju inflasi dan Produk Domestik Bruto digunakan sebagai proksi untuk mengamati perilaku permintaan uang dalam arti sempit (M1) dan uang dalam arti luas (M2), dan memang terjadi hubungan antar variabel. Dan menurut Katsimbris dan Miller (1995: 55) bahwa M2 di Amerika Serikat mempengaruhi M2 negara lain terutama negara yang menggunakan sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*).

Tucker et.al. (1991) mengestimasi nilai tukar valuta asing dengan menggunakan data negara Inggris, Kanada, Perancis, Jerman Barat, Italia dan Belanda selama periode 1975 – 1979. Variabel independen yang digunakan adalah jumlah uang beredar, pendapatan riil dan suku bunga. Koefisien variabel independen di negara Inggris, Kanada, Perancis, dan Jerman mempunyai tanda yang sesuai dengan teori yaitu hubungan antara JUB dengan nilai tukar adalah positif, sedangkan hubungan antara pendapatan riil, suku bunga dengan nilai tukar adalah negatif.

Juttner (1997) mengemukakan model *exchange rate* bahwa nilai tukar valuta asing dipengaruhi oleh JUB domestik dan luar negeri, pendapatan domestik dan luar negeri serta tingkat bunga.

Faried Wijaya (1998) menyatakan bahwa perilaku tabungan di Indonesia dipengaruhi oleh pendapatan, inflasi, dan kesejahteraan masyarakat, sementara suku bunga dan tabungan asing tidak memiliki pengaruh terhadap tabungan. Namun di negara Amerika Serikat semua variabel tersebut memberikan pengaruh yang signifikan.

1.2. Perumusan Masalah

Simpanan valuta asing di bank merupakan salah satu alternatif sumber cadangan devisa negara. Masyarakat domestik dapat diarahkan untuk menempatkan dananya ke simpanan valuta asing sebagai salah satu upaya mencapai kemandirian sumber keuangan negara. Bilamana dapat dikelola secara baik oleh pemerintah maka setidaknya mengurangi ketergantungan negara terhadap bantuan dan pinjaman luar negeri. Dengan demikian pengetahuan tentang perilaku simpanan valuta asing sangat penting dalam mendisain kebijakan untuk mendorong sumber-sumber keuangan negara.

Analisis teoritis mengasumsikan bahwa modal akan mengalir secara internasional sebagai reaksi terhadap perbedaan suku bunga nominal. Umumnya aliran modal masyarakat akan diinvestasikan ke suatu sektor yang memiliki tingkat suku bunga tinggi dan selisih yang positif antara suku bunga dengan inflasi. Sementara itu, aliran modal antar negara sangat dipengaruhi oleh nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lainnya. Oleh karena itu modal yang diinvestasikan ke dalam bentuk valuta asing perlu

dipertimbangkan suku bunga maupun inflasi dari negara lain itu setelah disesuaikan dari perbedaan nilai tukar mata uangnya.

Bilamana melihat pola masyarakat dalam menempatkan dananya di bank, maka perilaku simpanan valuta asing di bank dapat dijelaskan dengan pendekatan perilaku tabungan. Menurut Faried Wijaya (1998), perilaku tabungan dipengaruhi oleh suku bunga, inflasi, pendapatan riil, dan kesejahteraan masyarakat. Dalam penelitian ini akan diuji apakah faktor selisih suku bunga, inflasi, pendapatan nasional (pendapatan riil) dan kesejahteraan masyarakat mempengaruhi volume simpanan valuta asing bank umum di Indonesia.

1.3. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini ada beberapa tujuan yang diharapkan dapat dicapai yaitu :

- a. Menganalisis pengaruh selisih suku bunga deposito domestik dengan suku bunga LIBOR dolar AS terhadap volume simpanan valuta asing bank umum di Indonesia.
- b. Menganalisis pengaruh inflasi domestik terhadap volume simpanan valuta asing bank umum di Indonesia.
- d. Menganalisis pengaruh pendapatan nasional terhadap volume simpanan valuta asing bank umum di Indonesia.

- e. Menganalisis pengaruh kesejahteraan masyarakat terhadap volume simpanan valuta asing bank umum di Indonesia.
- f. Menganalisis pengaruh selisih suku bunga deposito, selisih inflasi, pendapatan nasional, dan kesejahteraan masyarakat terhadap volume simpanan valuta asing bank umum di Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat :

- a. Merupakan bahan pengamatan bagi para pelaku bisnis perbankan dan masyarakat mengenai volume simpanan valuta asing di Indonesia pada periode tersebut.
- b. Dapat digunakan sebagai bahan dalam penelitian lebih lanjut.

1.4. Outline dari Tesis

Dalam penulisan tesis ini terdiri dari beberapa bab, yaitu:

- Bab I : Merupakan pendahuluan yang terdiri dari latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan kesimpulan.
- Bab II : Merupakan telaah pustaka, pengembangan model penelitian, hipotesis penelitian dan kesimpulan.
- Bab III : Merupakan metode penelitian yang berisi tentang pendahuluan, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, tehnik analisis dan kesimpulan.

Bab IV : Merupakan analisis data yang berisi tentang pendahuluan, gambaran umum obyek penelitian dan data data deskriptif, proses dan hasil analisis/komputasi data, pengujian hipotesis dan kesimpulan.

Bab V : Merupakan kesimpulan dari analisis pengaruh selisih suku bunga, inflasi, pendapatan nasional dan kesejahteraan masyarakat terhadap volume simpanan valuta asing, serta saran-saran untuk penelitian mendatang.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1. Konsep Dasar

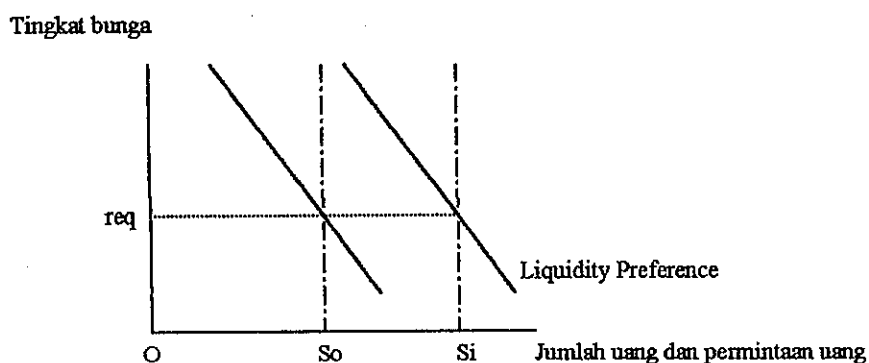
2.1.1 Teori Keynes : Liquidity Preference Theory

Liquidity Preference Theory of Interest Rate, yang dikemukakan John Maynard Keynes tahun 1936, dalam bukunya "The General of Employment, Interest and Money" mengemukakan bahwa kemampuan orang-orang untuk menabung tergantung lebih banyak pada tingkat pendapatannya. Sementara tingkat bunga berperan kedua dalam mempengaruhi keputusan orang untuk menabung. Atau tingkat bunga (*interest*) merupakan fenomena moneter dan ditentukan oleh interaksi penawaran uang dan permintaan agregat masyarakat terhadap uang (Boediono, 1985: 83)

Uang menurut Keynes merupakan salah satu bentuk kekayaan yang dimiliki masyarakat (portofolio), seperti halnya kekayaan dalam bentuk tabungan di bank, saham atau surat berharga lainnya. Alasannya masyarakat memegang uang dengan berbagai alasan yaitu mudah digunakan untuk tujuan transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Keynes menganggap bahwa permintaan uang untuk tujuan transaksi dan berjaga-jaga tidak peka terhadap tingkat bunga. Oleh sebab itu yang dimaksud dengan *liquidity preference* adalah permintaan uang untuk tujuan spekulasi yang menghubungkan permintaan uang dengan tingkat bunga (Miller & Pulsmelli, 1985).

Untuk menyederhanakan modelnya, Keynes membagi dua komponen kekayaan dalam dua bentuk yaitu uang dan surat berharga (obligasi). Keuntungan kekayaan dalam dua bentuk uang kas adalah kemudahan melakukan transaksi dan merupakan alat pembayaran yang paling likuid serta uang tidak memiliki resiko kerugian (*capital loss*). Sedangkan obligasi mendatangkan hasil dalam bentuk bunga. Dengan asumsi masyarakat tidak suka akan resiko, maka dia akan memegang surat berharga apabila diganti dengan tingkat bunga yang lebih tinggi. Jadi ada hubungan negatif antara permintaan uang dengan tingkat bunga, hal ini dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut :

Gambar 2.1
Teori Keynes Mengenai Suku Bunga



Sumber : Ekonomi Moneter, Boediono, 1985

Dari gambar 2.1 diatas, sumbu horisontal mengukur jumlah dan permintaan uang dan sumbu vertikal untuk tingkat suku bunga. Asumsi *money supply* adalah tetap, hal ini ditunjukkan oleh kurva vertikalnya. Sedangkan kurva *money demand* mempunyai slope negatif. Terlihat jelas hubungan

permintaan uang dengan tingkat bunga negatif, jumlah uang beredar tetap (dengan anggapan MS ditetapkan oleh pemerintah), maka permintaan uang ini akan menentukan tingkat bunga. Tingkat bunga keseimbangan apabila jumlah uang kas yang diminta sama dengan penawarannya (MS). Apabila tingkat bunga dibawah tingkat bunga keseimbangan, masyarakat akan menginginkan uang kas lebih banyak dengan cara menjual surat berharga, hal ini akan mendorong harga turun (tingkat bunga naik), sampai pada tingkat keseimbangan. Sebaliknya apabila tingkat bunga berada diatas keseimbangan, masyarakat menginginkan uang kas lebih sedikit dengan cara membeli surat berharga. Pembelian ini akan mengakibatkan naiknya surat berharga (tingkat bunga turun) menuju keseimbangan.

Dengan demikian tingkat bunga keseimbangan dapat berubah yang disebabkan oleh faktor yang mempengaruhi kurva permintaan maupun kurva penawaran dari uang. Dari sisi permintaan, Keynes menganggap ada dua faktor penting yaitu tingkat pendapatan dan harga. Peningkatan pendapatan dengan asumsi faktor lain tetap, akan menaikkan likuiditas uang yang dibutuhkan masyarakat sehingga permintaan uang bergeser ke kanan dan tingkat bunga meningkat. Pengaruh harga muncul karena orang lain ingin memegang sejumlah uang riil. Jika harga barang di pasar naik secara umum, maka dalam mempertahankan uang riil yang dipegang sama dengan sebelumnya, permintaan terhadap uang nominal naik. Ini berarti bahwa

apabila ekspektasi inflasi naik, kurva permintaan bergeser ke kanan yang mengakibatkan tingkat bunga naik.

2.1.2 Sintesa Klasik dan Keynesian: IS-LM

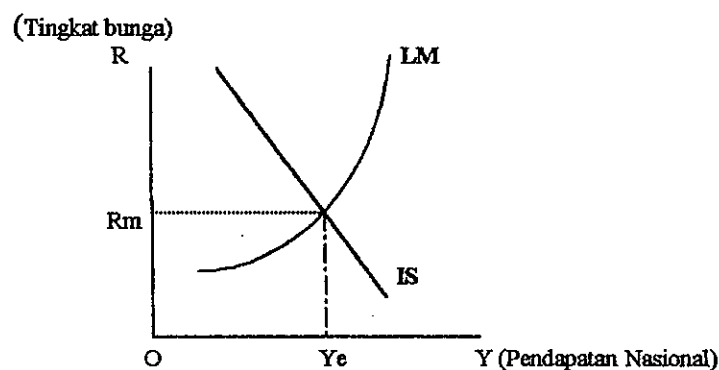
Sintesa klasik tingkat bunga timbul karena uang adalah produktif dan uang sebagai dana investasi (*loanable funds*). Dana ditangan pengusaha bisa menambah modal dan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Dengan kata lain uang bisa meningkatkan produktifitas, dan karena adanya kenaikan produktifitas inilah pengusaha mau membayar bunga (Boediono, 1985: 83).

Sedangkan sintesa Keynes, uang bisa produktif dengan cara lain. Dengan uang tunai orang bisa berspekulasi di pasar modal yang digunakan untuk memanfaatkan kesempatan memperoleh keuntungan. Dengan adanya kemungkinan untuk memperoleh keuntungan inilah orang bersedia membayar bunga. Sebenarnya kedua pandangan ini saling melengkapi, dimana sintesa klasik memandang sebagai *loanable funds* yang dapat berfungsi sebagai dana investasi. Sedangkan Keynes menekankan uang sebagai aktiva likuid untuk memperoleh keuntungan di pasar keuangan (Boediono, 1985: 84).

Sintesa Klasik menekankan bahwa tingkat bunga benar-benar merupakan tingkat bunga keseimbangan (*equilibrium interest rate*) bagi suatu perekonomian adalah apabila tingkat bunga memenuhi keseimbangan di pasar dana investasi (*loanable funds*) dan sekaligus keseimbangan di pasar uang yang dikemukakan oleh Sir John Hicks dari Inggris (Boediono, 1985: 84),

yang dikenal dengan sintesa Hicks dengan menggunakan pendekatan IS-LM. Keunggulan sintesa Hicks ini adalah berhasil dalam mengintegrasikan keempat faktor seperti tabungan, investasi, permintaan uang untuk spekulasi dan penawaran uang. Dimana oleh pelopor-pelopor *loanable funds* keempat faktor tersebut telah dikombinasikan secara kurang matang. Untuk lebih jelasnya sintesa Hicks dapat dijelaskan pada gambar 2.2 di bawah ini.

Gambar 2.2
Pendekatan IS-LM Mengenai Tingkat Bunga



Sumber : Ekonomi Moneter, Boediono, 1985

Kurva LM menunjukkan tingkat bunga keseimbangan yang terjadi di pasar uang (sebagai aktiva) pada setiap tingkat pendapatan nasional. Sedangkan kurva IS menunjukkan tingkat bunga keseimbangan di pasar dana investasi (*loanable funds*) pada setiap tingkat bunga keseimbangan di pasar dana investasi dan pasar keuangan dengan tingkat pendapatan keseimbangan Y_e .

2.1.3. Selisih Suku Bunga dan Ekspektasi Nilai Kurs

Analisis teoritis ini didasarkan atas asumsi bahwa modal akan mengalir secara internasional sebagai reaksi terhadap perbedaan suku bunga nominal. Sebagai contoh, jika suku bunga domestik adalah 10 persen dan suku bunga luar negeri 6 persen, kita akan mengharapkan suatu arus masuk modal.

Tetapi, teori semacam itu tidak lengkap dalam kondisi dimana nilai kurs, bisa dan diharapkan untuk berubah. Karena itu harus memperluas pembahasan mengenai proses penyamaan suku bunga untuk mempertimbangkan perubahan ekspektasi atas nilai kurs. Tabel 2.1. memberikan beberapa kombinasi suku bunga domestik i , suku bunga luar negeri i_f dan perubahan nilai kurs $\Delta e/e$. Misalkan kita ingin mengetahui keuntungan dalam mata uang domestik dari investasi dalam negeri relatif terhadap luar negeri. Untuk investasi domestik, kita hanya melihat suku bunga i . Untuk investasi luar negeri, kita melihat pada suku bunga i_f dan depresiasi nilai kurs. Misalkan suku bunga luar negeri adalah 5 persen dan

Tabel 2.1.
Suku Bunga dan Depresiasi Nilai Kurs (dalam persentase)

Kasus	Suku bunga domestik i	Suku bunga luar negeri i_f	Depresiasi $\Delta e/e$	Perbedaan suku bunga yg disesuaikan $i - i_f - \Delta e/e$
1	10	5	0	5
2	10	15	-5	0
3	10	15	-2	-3
4	10	15	-10	5

nilai kurs tidak berubah. Hal ini terjadi pada kasus 1, dan perbedaan suku bunga yang disesuaikan adalah 5 persen menguntungkan bagi perekonomian domestik. Pada kasus 2, suku bunga luar negeri adalah tinggi (15 persen),

tetapi mata uang domestik mengalami mengalami apresiasi 5 persen atau dengan kata lain, mata uang asing mengalami depresiasi sebesar 5 persen. Di sini depresiasi tersebut benar-benar mengimbangi kenaikan suku bunga luar negeri, dan perbedaan suku bunga luar negeri, dan perbedaan suku bunga yang disesuaikan adalah nol-keuntungan yang didapatkan dari suku bunga menjadi hilang akibat adanya depresiasi mata uang asing. Pada kasus 1 dan 4, kita akan melakukan investasi di dalam negeri; pada kasus 2, kita bersikap indifferen; sedangkan kasus 3 menguntungkan negara asing.

Kesulitannya adalah kita tidak dapat mengetahui lebih dulu bagaimana sifat pergerakan nilai kurs. Jadi para investor harus membentuk *ekspektasi* mengenai perilaku nilai kurs, yakni dalam memutuskan apakah akan menginvestasikan di dalam ataupun di luar negeri, mereka harus membuat ramalan mengenai perilaku nilai kurs di masa yang akan datang. Dengan adanya ramalan ini, kita dapat berharap bahwa, di dalam suatu dunia dengan mobilitas modal yang tinggi, perbedaan suku bunga yang disesuaikan terhadap depresiasi nilai kurs yang diperkirakan, dapat diabaikan. Itu berarti bahwa, dsuatu negara yang pasti mendepresiasi mata uangnya akan mempunyai suku bunga di atas tingkat suku bunga di pasaran dunia, dan sebaliknya, negara yang diharapkan mengapresiasi mata uangnya akan mempunyai suku bunga dibawah tingkat suku bunga di pasaran dunia (Dornbusch dan Stanley Fischer, 1987).

Menurut Wijoyo dan Iskandar (1999: 29) semakin tinggi suku bunga semakin sedikit permintaan uang untuk spekulasi dan menarik aliran modal masuk sehingga menambah persediaan valuta asing dalam negeri maka nilai tukar domestik mengalami apresiasi. Oleh karena itu perbedaan suku bunga riil dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi bagi investasinya. Jika perbedaan suku bunga domestik dan luar negeri makin membesar diperkirakan akan mampu menarik arus modal masuk sehingga nilai tukar mata uang domestik meningkat. (Yati dan Hardiyanto, 1999: 55).

Ada dua faktor yang mendorong untuk mengadakan investasi yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat suku bunga. Apabila tingkat keuntungan yang diharapkan lebih rendah dari tingkat suku bunga maka investasi tidak akan dilaksanakan. Menurut konsep paritas suku bunga, adanya perubahan kenaikan atau penurunan suku bunga domestik akan juga menyebabkan kenaikan atau penurunan tingkat depresiasi yang terjadi atas mata uang rupiah terhadap mata uang asing lainnya.

2.1.4. Jumlah Uang Beredar (JUB)

Pengertian uang beredar sebagai uang kartal semakin ditinggalkan dengan berkembangnya peranan bank dalam perekonomian, masyarakat menyimpan uang tunainya di bank untuk keamanan dan kemudahan dalam bentuk rekening koran atau giro. Saldo rekening koran atau giro yang dimiliki

masyarakat disebut uang giral atau *demand deposit*. Sedangkan uang beredar yang didefinisikan sebagai uang kartal plus uang giral (atau *currency + demand deposits*) disebut uang dalam arti sempit dan biasanya digunakan simbol M1 (Iswardono, 1993: 243-245)

$$M1 = C + DD$$

C = *Currency* (uang kartal)

DD = *Demand Deposits* (uang giral)

Definisi uang beredar dalam arti sempit (yaitu C) maka uang giral (DD) hanya mencakup saldo rekening koran milik masyarakat umum yang disimpan di bank. Sedangkan saldo rekening milik bank atau bank lain pada bank sentral ataupun saldo rekening koran milik pemerintah tidak dimasukkan dalam definisi DD.

Pengertian M1 bahwa uang beredar adalah daya beli yang langsung bisa digunakan untuk pembayaran bisa diperluas dan mencakup alat-alat pembayaran yang mendekati uang misalnya deposito berjangka (*time deposits*) dan simpanan tabungan (*saving deposits*) pada bank-bank. Dan uang semacam ini merupakan daya beli bagi pemiliknya meskipun tidak semudah uang tunai dalam menggunakannya. Ekonom Milton Friedman menyebut kekayaan semacam ini *temporary abodes of purchasing power*. Kebanyakan ekonom berpendapat bahwa selain M1, juga harus mengamati perkembangan M2 yang diartikan M1 plus deposito berjangka dan saldo tabungan milik masyarakat pada bank-bank.

$$M2 = M1 + TD + SD$$

TD = *Time Deposits* (deposito berjangka)

SD = *Savings Deposits* (saldo tabungan)

Masyarakat menyimpan uang dalam TD atau SD karena simpanan ini memberikan bunga. M2 juga disebut uang beredar dalam arti luas atau *broad money*.

Definisi uang beredar yang lebih luas lagi adalah M3 yang mencakup semua TD dan SD, besar kecil, rupiah atau dolar milik masyarakat pada bank atau lembaga keuangan non bank. Seluruh TD dan SD ini disebut uang kuasi (*quasi money*).

Di negara yang menganut sistem devisa bebas (setiap orang boleh memiliki dan memperjualbelikan devisa secara bebas), misalnya seperti di Indonesia, terdapat sedikit sekali perbedaan antara TD dan SD dalam dolar. Setiap kali pemilik membutuhkan rupiah atau dolar bisa langsung menjualnya ke bank atau sebaliknya. Dalam hal ini perbedaan M2 dan M3 menjadi tidak jelas. TD dan SD dolar bukan milik masyarakat tidak termasuk dalam definisi uang kuasi.

Suku bunga adalah harga kredit, sedangkan harga barang merupakan harga uang. Teori kuantitas uang mengatakan bahwa semakin cepat pertumbuhan jumlah uang beredar (JUB) berarti semakin meningkatnya harga barang dan jasa. Akan tetapi pada kenyataannya hubungan antara tingkat bunga dengan laju pertumbuhan JUB adalah jika JUB ditingkatkan secara

cepat akan ada kecenderungan tingkat bunga tinggi dan jika jumlah uang beredar diturunkan dengan cepat pula akan terjadi tingkat bunga yang rendah (Iswardono, 1993: 246).

Paradox Gibson tentang harga dan tingkat bunga merupakan bukti empiris adanya kecenderungan harga dan tingkat bunga bergerak bersama. Jika harga naik tingkat bunga cenderung naik dan jika harga turun tingkat bunga cenderung turun. Dan biasanya jika JUB meningkat ada kecenderungan harga meningkat, jika JUB meningkat menurut kaum ortodok tingkat bunga harusnya turun (Iswardono, 1993: 246).

Ada 3 macam dampak yang membedakan hubungan antara perubahan JUB dengan suku bunga yaitu (i) dampak likuiditas (ii) dampak pendapatan (iii) dampak antisipasi harga. Dampak likuiditas menjelaskan bahwa kenaikan JUB mengakibatkan turunnya tingkat bunga dan berkurangnya JUB mengakibatkan naiknya tingkat bunga yang akan mendorong masyarakat untuk memegang uang.

2.1.5 Inflasi

Inflasi terjadi apabila biaya variabel per unit dan harga barang secara umum naik terus. Inflasi dalam suatu negara dapat berubah dari tahun ke tahun, sehingga akan mempengaruhi aliran kas bersih suatu proyek. Inflasi ialah ukuran ekonomi yang memberikan gambaran tentang meningkatnya harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi oleh sistem perekonomian

(Suseno, 1990). Peningkatan inflasi menunjukkan resiko investasi yang besar, karena inflasi yang tinggi akan mempengaruhi tingkat pengembalian investor. Apabila inflasi meningkat maka harga barang-barang atau bahan baku mempunyai kecenderungan naik sehingga biaya produksi perusahaan naik dan akan berakibat menurunnya permintaan atau daya beli masyarakat menurun. Meningkatnya inflasi akan mendorong meningkatnya suku bunga.

Tingkat laju inflasi ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang mencerminkan perilaku para pelaku pasar dan masyarakat. Salah satu faktor yang mempengaruhi perilaku masyarakat tersebut adalah ekspektasi mereka terhadap laju inflasi di masa yang akan datang. Ekspektasi laju inflasi yang tinggi akan mendorong masyarakat untuk mengalihkan asset finansial yang dimilikinya menjadi asset riil. Begitu juga sebaliknya, ekspektasi laju inflasi yang rendah akan memberikan insentif kepada masyarakat untuk menabung serta melakukan investasi pada sektor-sektor produktif (Didy et.al. 2000: 124).

2.1.6 Pendapatan Nasional

Pertumbuhan tingkat pendapatan nasional (*National Income =NI*) mengindikasikan kemampuan ekonomi dan daya beli suatu negara, karena tersedianya valas atau cadangan devisa yang cukup besar untuk pembiayaan impor dan menguatnya mata uang domestik terhadap valas. Sebaliknya, jika tingkat pendapatan menurun, valas untuk pembiayaan impor berkurang dan

nilai mata uang domestik menurun terhadap valas. Jadi apabila pertumbuhan pendapatan suatu negara positif, nilai mata uang domestik naik (apresiasi) terhadap valas dan kurs valas menurun (depresiasi) terhadap mata uang domestik. Sebaliknya, jika pertumbuhan pendapatan nasional negatif, nilai mata uang domestik akan terdepresiasi terhadap valas dan kurs valas akan terapresiasi terhadap nilai mata uang domestik.

Pendapatan negara meningkat, berarti volume ekspor meningkat dan penerimaan valas atau cadangan devisa bertambah jumlahnya. Sebaliknya jika impor meningkat akan mengurangi pendapatan negara dan jumlah valas yang dimiliki atau jumlah cadangan devisa negara menjadi berkurang. Sesuai mekanisme pasar, permintaan dan penawaran valas dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan pendapatan nasional suatu negara. Dengan kata lain, bahwa pendapatan nasional berpengaruh terhadap kurs valas.

Berdasarkan hipotesis pendapatan permanen, yang membedakan antara pendapatan permanen dan pendapatan transitori, masyarakat akan membelanjakan sebagian besar pendapatan permanen untuk konsumsi dan pendapatan transitori digunakan untuk tabungan. Karena itu, hasrat tabungan marginal (marginal propensity of savings) untuk pendapatan transitori akan mendekati satu (uniter). Studi tentang sekelompok negara berkembang yang dilakukan oleh Gupta (1987) memperlihatkan hasil penelitian bahwa tabungan memberikan respon yang positif terhadap pendapatan transitori. Koskela dan Viren (1982) yang melakukan studi terhadap perilaku tabungan di negara

industri maju mendefinisikan pendapatan transitori sebagai perubahan kejutan dan memperoleh kesimpulan bahwa pendapatan riil kejutan memberikan pengaruh yang positif terhadap tabungan. Di Indonesia, studi tentang tabungan pernah dilakukan oleh Nairobi (1995) dan hasil yang diperoleh adalah pendapatan memberikan pengaruh positif signifikan terhadap tabungan.

2.1.7. Kesejahteraan Masyarakat

Kesejahteraan masyarakat yang dimaksud adalah rasio kesejahteraan terhadap pendapatan (W/Y), kesejahteraan diwakili oleh $M2$ (uang $M1$ ditambah dengan uang kuasi) dan pendapatan diwakili oleh pendapatan nasional. Perbedaan definisi kesejahteraan yang digunakan dalam literatur tergantung kepada asumsi yang berbeda yang berhubungan dengan pembentukan ekspektasi tentang konsumsi intertemporer (Schmidt-Hebbel, Webb, dan Corsetti, 1992). Dalam teori permintaan uang Keynes juga dijelaskan bahwa meningkatnya permintaan uang untuk transaksi-berjaga-jaga dan spekulasi dipengaruhi oleh salah satu variabel yaitu tingkat kekayaan masyarakat. Kesejahteraan diharapkan memberikan efek yang negatif terhadap tabungan melalui pengurangan tabungan dari selisih pendapatan permanen dan konsumsi (Muradoglu dan Taskin, 1996). Berdasarkan pada studi kasus yang dilakukan oleh Schmidt-Hebbel, Webb, dan Corsetti, kesejahteraan diproduksi melalui aset moneter.

2.1.8. Simpanan Valuta Asing

Menurut Thomas Suyatno dkk, 1997, simpanan valuta asing merupakan simpanan uang selain rupiah yang ada di bank-bank khususnya bank umum devisa. Menurut Bank Indonesia pengertian simpanan valuta asing di Indonesia, tabungan valuta asing tidak ada dalam kategori simpanan valuta asing, tidak seperti halnya dengan simpanan uang dalam rupiah yang juga dikenal dengan istilah dana pihak ketiga bank (giro, tabungan, deposito). Hal ini terkait dengan peraturan pemerintah tentang lapangan usaha bank umum asing dan campuran meskipun secara umum sama dengan lapangan usaha bank umum diatas namun dengan catatan bahwa tidak diperkenankan menerima uang tabungan.

Sehingga menurut Bank Indonesia simpanan valuta asing meliputi giro valuta asing dan deposito valuta asing.

1. Giro Valuta Asing

Pengertian giro secara umum adalah simpanan pihak ketiga kepada bank yang penarikannya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan cek, surat perintah pembayaran lainnya atau dengan cara pemindahbukuan. Sebagai imbalan bagi nasabah yang penyimpanan uangnya dalam bentuk simpanan giro, biasanya bank memberikan "jasa giro". Tujuan utama menyimpan uang dalam bentuk rekening giro adalah untuk kemudahan dalam melakukan pembayaran, terutama bagi mereka yang bergelut dalam dunia

bisnis dan biasanya pemegang rekening giro tidak begitu memperhatikan bunganya.

Sedangkan pengertian giro valuta asing di Indonesia sama seperti halnya giro pada umumnya namun mempunyai batasan-batasan tertentu diantaranya adalah:

- Sesuai ketentuan Bank Indonesia terhadap giro valas tidak diberikan buku cek, penarikan dilakukan dengan menyerahkan amanat tertulis yang ditandatangani oleh pemegang giro.
- Jenis valas giro adalah valas yang dapat diperjualbelikan pada Bursa Valuta Asing Jakarta.
- Bank yang dapat menyelenggarakan giro valas adalah Bank Devisa.
- Untuk setiap simpanan giro valas diberikan jasa giro valas yang menarik setiap bulan sesuai perkembangan tingkat bunga yang berlaku di pasaran internasional, dan diperhitungkan berdasarkan saldo kredit tertentu.
- Dapat diminta dalam bentuk uang tunai asing sepanjang persediaan bank memungkinkan.

2. Deposito Valuta Asing Berjangka

Deposito adalah simpanan dari pihak ketiga kepada bank yang penarikannya hanya dapat dilakukan dalam jangka waktu tertentu menurut perjanjian antara pihak ketiga dan bank yang bersangkutan. Tujuan menyimpan uang di rekening deposito dengan mengharapkan penghasilan dari

bunga yang lebih besar. Hal ini disebabkan bunga deposito yang diberikan kepada deposan paling tinggi dari simpanan lainnya. Dengan demikian bagi bank, simpanan deposito merupakan dana mahal karena bunganya paling tinggi dan simpanan giro merupakan dana murah, hal ini disebabkan bunga yang dikeluarkan oleh bank merupakan bunga yang paling rendah.

Deposito valuta asing berjangka pada beberapa bank-bank pemerintah dapat diterbitkan dalam dolar Amerika atau mata uang (*currency*) lainnya yang terdaftar di Bursa Valuta Asing Jakarta.

- Jumlah nominal dan jangka waktu simpanan deposito valuta asing US Dolar minimum sebesar USD 10.000 dan untuk jumlah selanjutnya dalam kelipatan USD 1.000. Jangka waktu penyimpanan dapat dipilih sesuai kebutuhan 1 bulan, 3 bulan, 6 bulan, atau 12 bulan. Untuk jumlah di atas USD 100.000 dapat ditempatkan dalam jangka waktu lebih pendek yaitu 7 s/d 30 hari.
- Valuta asing lainnya, minimum sebesar ekuivalen USD 100.000 dan untuk jumlah selanjutnya dalam kelipatan ekuivalen USD 10.000. Sedang untuk jumlah di atas ekuivalen USD 100.000 dapat ditempatkan dalam jangka waktu lebih pendek yakni 7 hari s/d 30 hari. Jangka waktu penyimpanan dapat dipilih sesuai kebutuhan yaitu 1 bulan, 3 bulan, 6 bulan, atau 12 bulan. Tarif bunga diberikan sangat menarik dan fleksibel sesuai dengan perkembangan pasar. Bunga dai nominalnya dibayarkan pada saat jatuh tempo.

Fluktuasi simpanan valuta asing di Indonesia identik dengan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Dapat dipahami karena sebagian besar simpanan valuta asing tersebut didominasi oleh mata uang dolar AS. Sehingga penyebab fluktuasi simpanan valuta asing dapat dijelaskan dengan faktor nilai tukar. Suseno (1990) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah yang relatif rendah terhadap mata uang negara lain terutama mata uang dolar Amerika, akan mendorong peningkatan ekspor dan dapat mengurangi laju pertumbuhan impor. Menurut Widagdo (1998) mengatakan bahwa dampak fluktuasi nilai tukar digolongkan menjadi dua hal yaitu dampak secara langsung yang diakibatkan fluktuasi mata uang tersebut dan yang kedua adalah dampak ikutan akibat kebijaksanaan pemerintah yang secara langsung maupun tidak langsung terkait dengan investasi dan bisnis manufaktur.

Permintaan suatu negara terhadap valuta asing bersumber pada impor barang atau jasa dan terjadinya ekspor modal (*capital export*) dan transfer valuta asing untuk berbagai kepentingan lainnya dari dalam negeri ke luar negeri. Untuk pembayaran barang atau jasa yang diimpor, importir memerlukan valuta asing. Semakin banyak barang atau jasa yang diimpor akan semakin banyak pula suatu negara membutuhkan valuta asing. Akibatnya, kurs valuta asing akan meningkat jika dibandingkan dengan uang lokal. Sebaliknya, semakin banyak suatu negara melakukan ekspor modal dan transfer valuta asing untuk berbagai kepentingan di luar negeri, ini akan

meningkatkan kurs valuta asing jika dibandingkan dengan uang lokal (domestik).

2.2. Penelitian Terdahulu

Menurut Pribadi et.al. (2000: 156-159), nilai tukar dipengaruhi oleh *supply shock* dan *demand shock*. Adanya *demand shock* akan menimbulkan *excess demand* terhadap harga barang domestik sehingga mengakibatkan nilai tukar terapresiasi dan output dalam jangka pendek akan meningkat. Dalam jangka panjang output akan kembali ke tingkat semula namun nilai tukar tetap terapresiasi. Sedangkan harga dipengaruhi oleh *supply*, *demand* dan *monetary shock*. *Monetary shock* dalam bentuk turunnya suku bunga dalam negeri akan berakibat nilai tukar terdepresiasi dan output dalam jangka pendek akan meningkat. Dalam jangka panjang output akan kembali ke tingkat semula nilai tukar terdepresiasi. Dan apabila suku bunga mulai meningkat tajam, serangan spekulasi akan terjadi karena investor meragukan kemampuan otoritas untuk mempertahankan tingkat moneter. Jika otoritas moneter mempunyai asset yang cukup untuk menyerap kembali uang beredar, nilai tukar tetap dipertahankan atas terjadinya serangan spekulasi namun dengan konsekuensi membiarkan suku bunga melambung.

Gregorius (1997: 258) menyatakan bahwa terdapat hubungan antara inflasi dengan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dalam kebijakan nilai tukar mengambang bebas.

Insukindro (1998: 258) meneliti bahwa variabel pendapatan, suku bunga, laju inflasi dan Produk Domestik Bruto digunakan sebagai proksi untuk mengamati perilaku permintaan uang dalam arti sempit (M1) dan uang dalam arti luas (M2), dan memang terjadi hubungan antar variabel. Dan menurut Katsimbris dan Miller (1995: 55) bahwa M2 di Amerika Serikat mempengaruhi M2 negara lain terutama negara yang menggunakan sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*).

Menurut Didy et.al (2000: 129) tingkat tabungan sangat tergantung pada beberapa faktor ekonomi dasar (seperti kesejahteraan dan pendapatan individu) juga dipengaruhi oleh tingkat suku bunga yang berlaku. Suku bunga domestik juga terkait dengan suku bunga internasional, hal itu disebabkan oleh baiknya akses pasar keuangan domestik terhadap pasar keuangan internasional dan kebijakan nilai tukar yang berlaku.

Menurut Wijoyo dan Iskandar (1999: 29) semakin tinggi suku bunga semakin sedikit permintaan uang untuk spekulasi dan menarik aliran modal masuk sehingga menambah persediaan valuta asing dalam negeri maka nilai tukar domestik mengalami apresiasi. Oleh karena itu perbedaan suku bunga riil dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi bagi investasinya. Jika perbedaan suku bunga domestik dan luar negeri makin membesar diperkirakan akan mampu menarik arus modal masuk sehingga nilai tukar mata uang domestik meningkat. (Yati dan Hardiyanto, 1999: 55).

Fernando Alvarez, Andrew Atkeson, Patrick J. Kehoe (2002), menganalisis pengaruh meningkatnya jumlah uang beredar terhadap tingkat suku bunga dan nilai tukar dengan menggunakan model Baumol (1952) dan Tobin (1956). Model Baumol dan Tobin sebelumnya menjelaskan terjadi hubungan negatif antara ekspektasi inflasi dengan suku bunga. Hasil penelitian yang didapatkan adalah tidak ada hubungan negatif antara inflasi dengan tingkat bunga, hal ini kontradiktif dengan pendapat sebelumnya. Penelitian ini dilakukan pada negara-negara maju dan berkembang.

Menurut penelitian yang dilakukan Cyril Monnet dan Waren E Weber (2001) menjelaskan dan menengahi dua pandangan utama tentang hubungan antara jumlah uang beredar dengan suku bunga. Dalam teori ekonomi ada dua pendapat yang bertentangan. Satu sisi, menurut pandangan "Liquidity Effect" dijelaskan bahwa meningkatnya suku bunga menyebabkan menurunnya jumlah uang beredar. Sisi lain, dengan menggunakan "Persamaan Fisher" berpendapat bahwa meningkatnya suku bunga menyebabkan meningkatnya jumlah uang beredar. Penelitian mereka dapat menjelaskan dan mempertahankan kedua pandangan tersebut secara konsisten.

Ioannis N Kallianiotis (2002) berpendapat bahwa suku bunga dalam jangka panjang dapat diprediksi mempengaruhi tabungan dan investasi. Namun prediksi tersebut tidaklah mudah dan beberapa kasus tidak menguntungkan bagi ekonomi kapitalis. Hasil penelitian yang didapat bahwa *money supply (liquidity)*, *income (production)*, *price level (inflation)*, dan

variabel dependen lainnya memiliki pengaruh signifikan terhadap suku bunga. Disamping itu tabungan, hutang nasional, defisit transaksi berjalan memiliki peran kecil dalam menentukan suku bunga.

Tucker et.al (1991) mengestimasi nilai tukar valuta asing dengan menggunakan data negara Inggris, Kanada, Perancis, Jerman Barat, Italia dan Belanda selama periode 1975 – 1979. Variabel independen yang digunakan adalah jumlah uang beredar, pendapatan riil dan suku bunga. Koefisien variabel independen di negara Inggris, Kanada, Perancis, dan Jerman mempunyai tanda yang sesuai dengan teori yaitu hubungan antara JUB dengan nilai tukar adalah positif, sedangkan hubungan antara pendapatan riil, suku bunga dengan nilai tukar adalah negatif.

Juttner (1997) mengemukakan model exchange rate bahwa nilai tukar valuta asing dipengaruhi oleh JUB domestik dan luar negeri, pendapatan domestik dan luar negeri serta tingkat bunga.

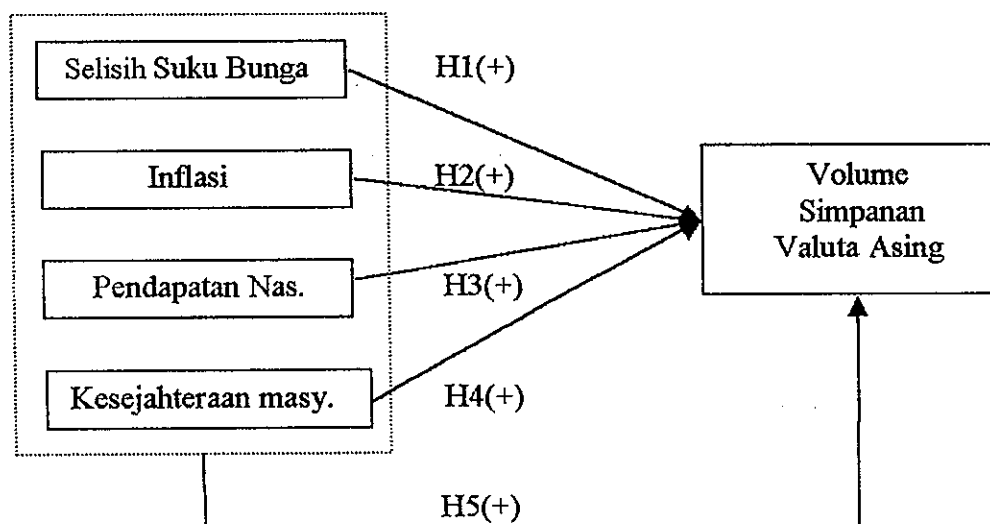
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Analisis teoritis mengasumsikan bahwa modal akan mengalir secara internasional sebagai reaksi terhadap perbedaan suku bunga nominal dan perbedaan inflasi. Analisis teoritis tersebut dapat menjelaskan aliran modal ke dalam bentuk simpanan valuta asing. Sementara itu perilaku simpanan valuta asing dapat dijelaskan pula melalui pendekatan perilaku tabungan, seperti halnya penelitian yang dilakukan Faried Wijaya (1998). Dengan sedikit

modifikasi untuk menguji perubahan simpanan valuta asing maka diperoleh suatu model pada penelitian ini dimana menggunakan variabel selisih suku bunga (selisih suku bunga deposito rupiah dengan suku bunga dolar AS), inflasi, pendapatan riil (pendapatan nasional), dan kesejahteraan masyarakat untuk diuji pengaruhnya terhadap volume simpanan valuta asing bank umum di Indonesia.

Dari kerangka pemikiran teoritis diatas dapat dijelaskan secara ringkas pada gambar 2.3 berikut ini.

Gambar 2.3
Kerangka Pemikiran Teoritis



2.4. Hipotesis

Dari kerangka pemikiran teoritis diatas, maka ditentukan hipotesis sebagai berikut :

Menurut pandangan kaum monetaris klasik melalui pendekatan Fisher menjelaskan bahwa meningkatnya suku bunga akan menaikkan jumlah uang beredar (M2), berarti simpanan valas yang termasuk bagian dari M2 akan naik pula. Menurut Wijoyo dan Iskandar (1999: 29) semakin tinggi suku bunga semakin sedikit permintaan uang untuk spekulasi dan menarik aliran modal masuk sehingga menambah persediaan valuta asing dalam negeri. Oleh karena itu perbedaan suku bunga riil dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi bagi investasinya. Jika perbedaan suku bunga domestik dan luar negeri makin membesar diperkirakan akan mampu menarik arus modal masuk sehingga nilai tukar mata uang domestik meningkat. (Yati dan Hardiyanto, 1999: 55).

Pandangan ini didukung oleh Insukindro dan Ioannis N Kallianiotis sehingga dihasilkan hipotesis 1 sebagai berikut:

H1 : Selisih suku bunga deposito Indonesia dengan suku bunga dolar AS mempunyai pengaruh positif terhadap volume simpanan valuta asing bank umum di Indonesia.

Menurut pandangan kaum moneteris masih terjadi perdebatan hubungan pengaruh antara inflasi dengan suku bunga. Seperti pendekatan model Baumol (1952) dan Tobin (1956) sebelumnya menjelaskan terjadi hubungan negatif antara ekspektasi inflasi dengan suku bunga. Hasil penelitian yang didapatkan oleh Fernando Alvarez, Andrew Atkeson, Patrick J. Kehoe

(2002) adalah tidak ada hubungan negatif antara inflasi dengan tingkat bunga, hal ini kontradiktif dengan pendapat sebelumnya. Penelitian ini dilakukan pada negara-negara maju dan berkembang.

Tingkat laju inflasi ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang mencerminkan perilaku para pelaku pasar dan masyarakat. Salah satu faktor yang mempengaruhi perilaku masyarakat tersebut adalah ekspektasi mereka terhadap laju inflasi di masa yang akan datang. Ekspektasi laju inflasi yang tinggi akan mendorong masyarakat untuk mengalihkan asset finansial yang dimilikinya menjadi asset riil. Begitu juga sebaliknya, ekspektasi laju inflasi yang rendah akan memberikan insentif kepada masyarakat untuk menabung serta melakukan investasi pada sektor-sektor produktif (Didy et.al. 2000: 124).

Hasil rangkuman Faried Wijaya dari para peneliti terdahulu tentang inflasi adalah: Gupta (1987) menemukan bahwa di negara Asia baik komponen inflasi ekspektasian (*expected inflation*) maupun inflasi kejutan (*unexpected inflation*) memiliki efek positif terhadap tabungan, sedangkan Lahiri (dalam Muradoglu dan Taskin, 1996) memperoleh hasil ragu-ragu (*inconclusive*). Penelitian Koskela dan Viren (1985) menunjukkan tabungan di negara industri maju meningkat pada saat tingkat inflasi ekspektasian dan kejutan meningkat. Bovenberg dan Evans (1990) menganalisis tabungan pribadi di Amerika Serikat, memperlihatkan bahwa selama masa penurunan

inflasi sepanjang tahun 1980-an, terjadi penurunan tabungan. Dengan demikian dapat disimpulkan dalam hipotesis 2 sebagai berikut:

H2 : Inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap volume simpanan valuta asing bank umum di Indonesia.

Berdasarkan hipotesis pendapatan permanen, yang membedakan antara pendapatan permanen dan pendapatan transitori, masyarakat akan membelanjakan sebagian besar pendapatan permanen untuk konsumsi dan pendapatan transitori digunakan untuk tabungan. Karena itu, hasrat tabungan marginal (*marginal propensity of savings*) untuk pendapatan transitori akan mendekati satu (*uniter*). Studi tentang sekelompok negara berkembang yang dilakukan oleh Gupta (1987) memperlihatkan hasil penelitian bahwa tabungan memberikan respon yang positif terhadap pendapatan transitori. Koskela dan Viren (1982) yang melakukan studi terhadap perilaku tabungan di negara industri maju mendefinisikan pendapatan transitori sebagai perubahan kejutan dan memperoleh kesimpulan bahwa pendapatan riil kejutan memberikan pengaruh yang positif terhadap tabungan. Di Indonesia, studi tentang tabungan pernah dilakukan oleh Nairobi (1995) dan hasil yang diperoleh adalah pendapatan memberikan pengaruh positif signifikan terhadap tabungan.

Menurut Insukindro (1998) bahwa variabel pendapatan riil (*Produk Domestik Bruto*) digunakan sebagai proksi untuk mengamati perilaku permintaan uang dalam arti sempit (*M1*) dan uang dalam arti luas (*M2*).

Sedangkan Faried Wijaya (1998) menyatakan bahwa variabel pendapatan riil mempengaruhi perilaku tabungan. Tucker et.al. (1991) berpendapat bahwa pendapatan riil (PDB) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai tukar. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis 3 sebagai berikut:

H3 : Pendapatan nasional mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap volume simpanan valuta asing bank umum di Indonesia.

Kesejahteraan diharapkan memberikan efek yang negatif terhadap tabungan melalui pengurangan tabungan dari selisih pendapatan permanen dan konsumsi (Muradoglu dan Taskin, 1996). Berdasarkan pada studi kasus yang dilakukan oleh Schmidt-Hebbel, Webb, dan Corsetti, kesejahteraan diproksi melalui aset moneter. Menurut Faried Wijaya, kesejahteraan masyarakat memberikan pengaruh negatif terhadap tabungan di Indonesia, Filipina dan Thailand. Kesejahteraan merupakan rasio M2 dengan pendapatan nasional dapat diartikan bahwa semakin besar tingkat permintaan uang oleh masyarakat dibanding dengan tingkat pendapatan masyarakat maka semakin banyak pilihan menggunakan uang tersebut untuk tujuan-tujuan tertentu, termasuk kemungkinan menempatkan dananya dalam bentuk simpanan valuta asing. Sehingga diperoleh hipotesis 4 sebagai berikut:

H4 : Kesejahteraan masyarakat mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap volume simpanan valuta asing bank umum di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan Insukindro (1998) meneliti bahwa variabel pendapatan, suku bunga, laju inflasi dan Produk Domestik Bruto digunakan sebagai proksi untuk mengamati perilaku permintaan uang dalam arti sempit (M1) dan uang dalam arti luas (M2), dan memang terjadi hubungan antar variabel. Dan menurut Katsimbris dan Miller (1995, hal 55) bahwa M2 di Amerika Serikat mempengaruhi M2 negara lain terutama negara yang menggunakan sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*). Menurut Faried Wijaya variabel pendapatan, suku bunga, inflasi, kesejahteraan masyarakat, dan tabungan asing secara simultan mempengaruhi tabungan di beberapa negara maju dan berkembang. Dalam penelitian ini variabel suku bunga, inflasi, pendapatan riil, dan kesejahteraan masyarakat diuji pengaruhnya secara simultan, sehingga diperoleh hipotesis 5 sebagai berikut:

H5 : Selisih suku bunga deposito Indonesia dengan suku bunga dolar AS, inflasi, pendapatan nasional, dan kesejahteraan masyarakat mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap volume simpanan valuta asing bank umum di Indonesia.

2.5. Definisi Operasional Variabel

1. Perubahan Simpanan Valuta Asing

Simpanan valuta asing adalah simpanan dana masyarakat yang ditempatkan ke perusahaan perbankan berupa deposito dan giro dalam

valuta asing, merupakan uang kuasi, bagian dari Uang Beredar (M2). M2 adalah M1 (uang kartal + uang giral) plus deposito berjangka dan saldo tabungan plus uang kuasi milik masyarakat pada bank-bank.

$$M2 = M1 + TD + SD + \text{uang kuasi}$$

$$TD = \textit{Time Deposits} \text{ (deposito berjangka)}$$

$$SD = \textit{Savings Deposits} \text{ (saldo tabungan)}$$

2. Selisih Suku Bunga

Indikator suku bunga dalam penelitian ini menggunakan suku bunga deposito 3 bulan bank umum di Indonesia dengan suku bunga dolar AS di LIBOR. Tingkat suku bunga deposito adalah suku bunga berjangka waktu yang dikeluarkan oleh bank umum untuk memberikan keuntungan bagi masyarakat yang menempatkan dananya di bank dalam bentuk deposito. Suku bunga LIBOR (London Interbank Offered Rate) adalah suku bunga internasional yang sering digunakan sebagai indikator perdagangan valuta asing di banyak negara. Selisih suku bunga adalah selisih suku bunga domestik dikurangi suku bunga luar negeri.

3. Selisih Inflasi

Inflasi adalah biaya variabel per unit dan harga barang secara terus menerus. Dalam penelitian ini inflasi yang digunakan adalah inflasi Indonesia dan inflasi di Amerika Serikat yang telah dipublikasikan dengan menggunakan persentase (%) perubahan indeks harga konsumen (laju inflasi/deflasi) bulanan.

4. Pendapatan Nasional

Pendapatan nasional adalah mengukur semua pendapatan yang dihasilkan oleh masyarakat suatu negara baik di dalam negeri maupun di luar negeri.

5. Kesejahteraan Masyarakat.

Kesejahteraan masyarakat merupakan rasio kesejahteraan terhadap pendapatan (W/Y), dimana kesejahteraan diwakili oleh uang M2 ($M1 +$ uang kuasi), dan pendapatan diwakili oleh pendapatan nasional.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sedangkan data yang digunakan berupa data *time series*, yaitu data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data bulanan. Data tersebut adalah:

1. Data simpanan valuta asing (giro dan deposito valuta asing) yang ada pada bank umum di Indonesia.
2. Data uang beredar dalam arti luas (M2) di Indonesia.
3. Data suku bunga deposito 3 bulan Bank Umum di Indonesia. Untuk data suku bunga deposito valuta asing yang diamati menggunakan suku bunga deposito 3 bulan dolar AS dari data LIBOR (London Interbank Offered Rate). Data suku bunga dolar tersebut sering digunakan di pasar internasional dan relatif stabil.
4. Data inflasi (Indeks Harga Konsumen) yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia.
5. Data Pendapatan Nasional di Indonesia atas dasar harga konstan 1993.

Periode pengambilan data yaitu bulan Januari 1997 sampai dengan Desember 2001. Data tiap variabel bersifat data bulanan, kecuali Pendapatan Nasional berupa data tahunan yang harus diinterpolasi terlebih dahulu menjadi

data bulanan. Teknik interpolasi dilakukan apabila data yang diinginkan tidak tersedia.

Terkait dengan kebutuhan akan data seperti yang diharapkan, maka telah dikembangkan suatu pendekatan untuk menurunkan data atau dinamakan teknik interpolasi data. Penurunan data telah banyak dicoba dan diterapkan dalam penelitian empiris (Boediono, 1985; Insukindro, 1990)

Persamaan penurunan data tahunan menjadi data bulanan adalah sebagai berikut: (Insukindro, 1990)

$$Y_{it} = 1/12 (Y_t + (i - 6,5) / 12 (Y_t - Y_{t-1}))$$

Keterangan:

Y_{it} = data pada bulan ke-i dari tahun ke-t

Y_t = data pada tahun ke-t

Y_{t-1} = data pada tahun sebelumnya

i = 1,2,3,.....,12

Selisih suku bunga menggunakan suku bunga deposito Indonesia dengan suku bunga dolar AS di LIBOR sebagai unsur pengurang. Alasan menggunakan suku bunga dolar Amerika Serikat sebagai unsur pengurang suku bunga deposito domestik karena simpanan valuta asing di Indonesia didominasi oleh mata uang dolar AS. Pengamatan pada masing-masing data berlangsung mulai Januari 1997 sampai dengan Desember 2001. Pemilihan periode penelitian tersebut karena pada tahun 1997 merupakan awal

diberlakukannya sistem nilai tukar mengambang bebas serta periode dimulainya krisis di Indonesia.

Sumber data yang dipergunakan dalam penelitian diperoleh dari *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, Laporan Tahunan / Triwulanan Bank Indonesia* untuk periode pengamatan tahun 1997 – 2001. Beberapa referensi yang mendukung lainnya juga digunakan seperti jurnal-jurnal, internet, dan *text book*.

3.2. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan studi kepustakaan. Studi kepustakaan ini dilakukan untuk memperoleh bahan dokumen dalam hal data yang sudah diolah dan disajikan oleh pihak lain. Penelitian yang ada di atas dilakukan melalui proses sebagai berikut:

- Memilih dan mengelompokkan data
- Mengolah data
- Menganalisis hasil olahan data

Data tersebut diantaranya simpanan valuta asing di bank-bank umum di Indonesia, uang beredar dalam arti luas (M2), laju inflasi, suku bunga deposito domestik dan suku bunga dolar AS, serta pendapatan nasional.

3.3. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh simpanan valuta asing di bank-bank umum yang beroperasi di Indonesia dari tahun 1997 sampai dengan 2001. Bank-bank tersebut meliputi Bank Persero, Bank Pemerintah Daerah, Bank Swasta Nasional, dan Bank Asing & Campuran. Dari sumber data Statistik Keuangan Indonesia, jenis bank di Indonesia dibagi menjadi Bank Umum dan Bank Perkreditan Rakyat. Sedangkan Bank Umum terdiri dari Bank Persero, Bank Pemerintah Daerah, Bank Swasta Nasional dan Bank Asing / Bank Campuran.

Tabel 3.1
Jenis Bank Umum dan Jumlah Simpanan Valuta Asing
Bank Umum di Indonesia

Jenis Bank	Per Desember 2001	
	Jumlah bank	Jumlah Simpanan Valas (Miliar rupiah)
Bank Persero	5	45,554
Bank Pemerintah Daerah	26	40
Bank Swasta Nasional	80	49,414
Bank Asing & Campuran	48	62,609

Sumber: Statistik Keuangan dan Ekonomi Indonesia BI, 2002

3.4. Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan alat analisis Regresi Berganda. Alat analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel: selisih suku bunga deposito rupiah dengan suku bunga dolar AS, inflasi, pendapatan nasional dan kesejahteraan masyarakat, terhadap simpanan valuta asing di Indonesia.

Model regresi berganda yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu:

$$S = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

dimana :

- S : Volume simpanan valas bank umum di Indonesia
- β_0 : *Intersept*
- $\beta_1 - \beta_5$: Koefisien Regresi
- X_1 : Selisih suku bunga deposito rupiah dengan suku bunga dolar AS.
- X_2 : Inflasi
- X_3 : Pendapatan nasional
- X_4 : Kesejahteraan masyarakat
- e : Variabel gangguan

Uji statistik dilakukan dengan cara :

1. Pengujian terhadap regresi parsial

Pengujian dilakukan dengan uji t, yaitu dengan membandingkan t probabilitas signifikan dari parameter yang diuji dengan $\alpha = 5\%$

- a. Jika t hitung > t probabilitas signifikan dari parameter yang diuji (< 0,05), maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika t hitung < t probabilitas signifikan dari parameter yang diuji (< 0,05), maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Pengujian terhadap koefisien regresi simultan

Pengujian ini untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama dapat berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji F. Hasil uji F hitung dibandingkan dengan F probabilitas signifikan dari parameter yang diuji dengan $\alpha = 5\%$.

- a. Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{probabilitas signifikan}}$ dari parameter yang diuji ($<0,05$), maka seluruh variabel independen secara bersama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{probabilitas signifikan}}$ dari parameter yang diuji ($<0,05$), maka seluruh variabel independen secara bersama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Merupakan besaran yang memberikan informasi *goodnes of fit* dari persamaan regresi, yaitu memberikan proporsi atau persentase kekuatan pengaruh variabel yang menjelaskan (X_1, X_2, X_3) secara simultan terhadap variabel dependen (Y).

3.5. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Dalam analisis regresi linier perlu dihindari asumsi klasik supaya variabel independen sebagai estimator atas variabel dependen tidak bias. Keandalan (reliabilitas) parameter-parameter dilihat melalui ada tidaknya

penyimpangan terhadap regresi linier klasik yaitu non multikolinier, normalitas, non autokorelasi dan non heteroskedastik (Gujarati, 1995)

3.5.1. Uji Heteroskedastik

Uji Heteroskedastik bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain, apabila *variance* dari suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas, bila berbeda disebut heteroskedastisitas (Imam Ghozali, 2001). Heteroskedastisitas terjadi jika ada kesamaan deviasi standar nilai variabel dependen pada variabel independen, hal ini akan mengakibatkan varian koefisien regresi menjadi minimum dan *confidence interval* melebar sehingga hasil uji signifikasi statistik tidak valid. Untuk melihat adanya heteroskedastisitas dapat dilihat *scatter plot*-nya antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi tidak adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRESID & ZPRED, dimana sumbu Y adalah diprediksi dan sumbu X adalah residual yang distudentized. Apabila titik-titik pada grafik *scatter plot* menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui gangguan-gangguan yang terjadi pada hubungan antar variabel yang diteliti. Menurut Imam Ghozali (2001) autokorelasi terjadi apabila penyimpangan terhadap suatu observasi dipengaruhi oleh penyimpangan observasi lain atau terjadi korelasi antara kelompok observasi menurut waktu (*time series*). Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lain. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi maka digunakan uji Durbin Watson Test (DW), dimana cara mengujinya adalah dengan membandingkan nilai DW yang dihitung (d) dengan d_l dan d_u dengan kriteria sebagai berikut (Gujarati, 1995):

- $Dw < d_l$: H_0 ditolak (korelasi positif)
- $Dw > 4 - d_l$: H_0 ditolak (korelasi negatif)
- $d_u < Dw < 4 - d_u$: H_0 diterima (tidak ada autokorelasi)
- $d_L < Dw < d_u$: pengujian tidak dapat disimpulkan
- $4 - d_u < Dw < 4 - d_l$: pengujian tidak dapat disimpulkan

3.5.3. Uji Multikolinieritas

Untuk uji multikolinieritas dilakukan dengan uji korelasi antar variabel independen dengan korelasi sederhana Gujarati (1995). Menurut Imam Ghozali (2001) uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen, dimana model regresi

yang baik seharusnya tidak terjadi ortogonal. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi adalah dapat menganalisis korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi ($> 0,90$) maka hal ini menunjukkan indikasi multikolinieritas. Indikator adanya multikolinieritas yang relevan dapat dilihat dari nilai koefisien korelasi antar independen variabelnya (matrik order nol), akan tetapi tidak ada atau sangat sedikit variabel penjelas yang signifikan.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- a. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat.
- b. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas. Jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas $0,90$), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Selama periode penelitian 1997 – 2001, perubahan simpanan valuta asing di Indonesia terkait dengan perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Pergerakannya cenderung mengikuti trend dari pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Hal tersebut dapat dipahami karena simpanan valuta asing terbesar di Indonesia menggunakan denominasi mata uang dolar AS. Ini terkait dengan perdagangan dunia yang sebagian besar juga didominasi oleh mata uang dolar AS. Dengan demikian berbagai peristiwa politik dan ekonomi dari dalam negeri dan luar negeri yang mempengaruhi perubahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain secara otomatis akan mengoreksi nilai simpanan valuta asing di Indonesia.

Tahun 1997 ekonomi Indonesia diwarnai oleh gejolak yang sangat tajam dan disertai oleh kuatnya tekanan-tekanan depresiatif menyusul terjadinya krisis nilai tukar di Thailand dan mulai menyebar ke negara-negara ASEAN lainnya. Sebagian besar gejolak tersebut berkaitan dengan merosotnya kepercayaan investor luar negeri seperti tercermin pada tingginya tekanan-tekanan arus modal ke luar, baik dalam rangka pembayaran utang luar negeri yang jatuh tempo maupun kegiatan-kegiatan spekulatif. Sebagian lain terkait dengan memburuknya kondisi fundamental ekonomi di dalam negeri,

terutama dengan munculnya krisis kepercayaan masyarakat terhadap perbankan. Hal ini mengakibatkan rupiah terus melemah sehingga pada pertengahan Agustus 1997 nilai tukar rupiah di pasar valuta asing antarbank telah menembus batas atas kisaran intervensi Bank Indonesia.

Dengan semakin besarnya tekanan terhadap rupiah dan guna mengamankan cadangan devisa, sejak tanggal 14 Agustus 1997 Bank Indonesia memutuskan untuk mengubah sistem nilai tukar dari sistem mengambang terkendali dengan kisaran intervensi menjadi sistem mengambang bebas. Sejak saat itu, beberapa indikator ekonomi di Indonesia mengalami perubahan yang sangat drastis. Tingkat suku bunga melonjak tajam, seperti suku bunga deposito dari rata-rata sekitar 16% melonjak menjadi 20%–30%. Bahkan sempat menyentuh di tingkat 54.67% di tahun 1998. Sementara itu pergerakan rupiah semakin bergejolak, terutama sebagai akibat meningkatnya kegiatan spekulatif terhadap rupiah. Pergerakan rupiah juga berimbas secara langsung terhadap nilai simpanan valuta asing.

Rupiah di tahun 1998 sempat diperdagangkan pada tingkat terendah sekitar Rp 16.500 per dollar pada bulan Juni 1998. Tekanan terhadap ekonomi di Indonesia tersebut antara lain disebabkan oleh kondisi fundamental perekonomian yang makin melemah tercermin dari tingginya tingkat inflasi dan dalamnya kontraksi ekonomi, perkembangan sosial politik yang memburuk seperti kerusuhan bulan Mei 1998, dan masalah utang luar negeri swasta. Di samping itu, perkembangan kondisi moneter internasional yang

kurang menguntungkan, seperti melemahnya nilai tukar yen, juga memberi pengaruh negatif terhadap perkembangan nilai tukar rupiah.

Rangkaian kegiatan politik yang berkaitan dengan penyelenggaraan pemilihan umum tanggal 7 Juni 1999, yang dikhawatirkan membawa konsekuensi instabilitas sosial politik, ternyata berjalan cukup lancar. Perkembangan ini tidak berlangsung lama, khususnya setelah merebaknya pemberitaan kasus bank Bali dan memanasnya kondisi keamanan di Timor Timur menjelang dan sesudah pelaksanaan jajak pendapat, sehingga nilai tukar kembali mengalami depresiasi yang cukup besar hingga sempat mencapai sekitar Rp 9.000 per dollar pada akhir Agustus 1999. Dalam bulan-bulan berikutnya nilai tukar rupiah berangsur-angsur menguat kembali dan relatif stabil pada kisaran Rp 6.800 hingga Rp 7.400. Hal ini sejalan dengan penyelenggaraan sidang umum MPR, termasuk pemilihan presiden dan wakil presiden, yang berjalan lancar dan demokratis.

Tahun 1999 secara keseluruhan dari kebijakan moneter, khususnya dalam hal pengendalian likuiditas di sistem perbankan dan perbaikan ekspektasi terhadap inflasi, mempunyai andil yang cukup penting pada proses menguatnya nilai tukar rupiah. Di samping itu agak membaiknya kondisi sosial politik dan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap prospek pemulihan ekonomi memberikan landasan yang kuat bagi kestabilan nilai tukar, meskipun belum pulih benar dari tekanan dari dalam dan luar negeri. Sebagai hasilnya, dalam perspektif pasar atas pergerakan rupiah menunjukkan

perbaikan. Dalam empat bulan pertama tahun 1999, rupiah mengalami depresiasi, yaitu dari Rp 7.700 per dollar pada pembukaan pasar di awal tahun, menjadi Rp 8.210 per dollar pada akhir tahun. Tingkat suku bunga deposito dalam awal tahun masih tinggi, namun mulai berangsur-angsur turun dengan drastis dimana di bulan Januari sebesar 45.50%, di akhir tahun menjadi 12.95% .

Nilai tukar Rupiah sepanjang tahun 2000 mengalami terdepresiasi secara tajam dan volatilitas yang tinggi. Rupiah melemah dari rata-rata Rp 7.274 per dollar AS di bulan Januari menjadi Rp 9.435 per dollar di bulan Desember 2000, dengan depresiasi sebesar 22,9%. Di akhir Desember 2000, Rupiah sempat mengalami tingkat terendah yaitu sebesar Rp 9.675 per dollar. Hal ini belum ditunjang oleh situasi keamanan sosial dan politik dalam negeri yang kurang intensif terlebih setelah bulan April. Konflik terbuka diantara para pemimpin politik, konflik etnik dan agama di beberapa daerah, serta ancaman disintegrasi memperburuk sentimen pasar, yaitu dengan aksi beli dollar dalam jumlah besar. Pasar percaya bahwa rupiah akan terkoreksi kemudian setelah lembaga pemeringkat internasional *Standard & Poor's* memotong peringkat pinjaman luar luar negeri Indonesia dari CCC+ dan C menjadi SD (*Selective Default*). Pada saat yang sama S&P juga menurunkan peringkat hutang luar negeri kepada bank-bank asing dari CCC+ menjadi D (*default*).

Secara keseluruhan di tahun 2000, depresiasi rupiah lebih banyak disebabkan oleh faktor fundamental ekonomi Indonesia, disamping faktor non ekonomi seperti faktor sosial dan politik yang belum kondusif. Di bulan Desember 2000 rata-rata nilai tukar rupiah adalah Rp 9.435 per dollar.

Sepanjang 2001, nilai tukar rupiah melemah 725 poin atau 7% terhadap dollar dari Rp 9.675 pada akhir Desember 2000 menjadi Rp 10.400 per dollar pada akhir Desember 2001. Tingkat depresiasi rupiah terlihat cukup tajam bila dihitung secara rata-rata harian, yaitu melemah sebesar 1.817 poin atau 17,7% dari Rp 8.438 dalam tahun 2000 menjadi Rp 10.255 per dollar dalam tahun 2001.

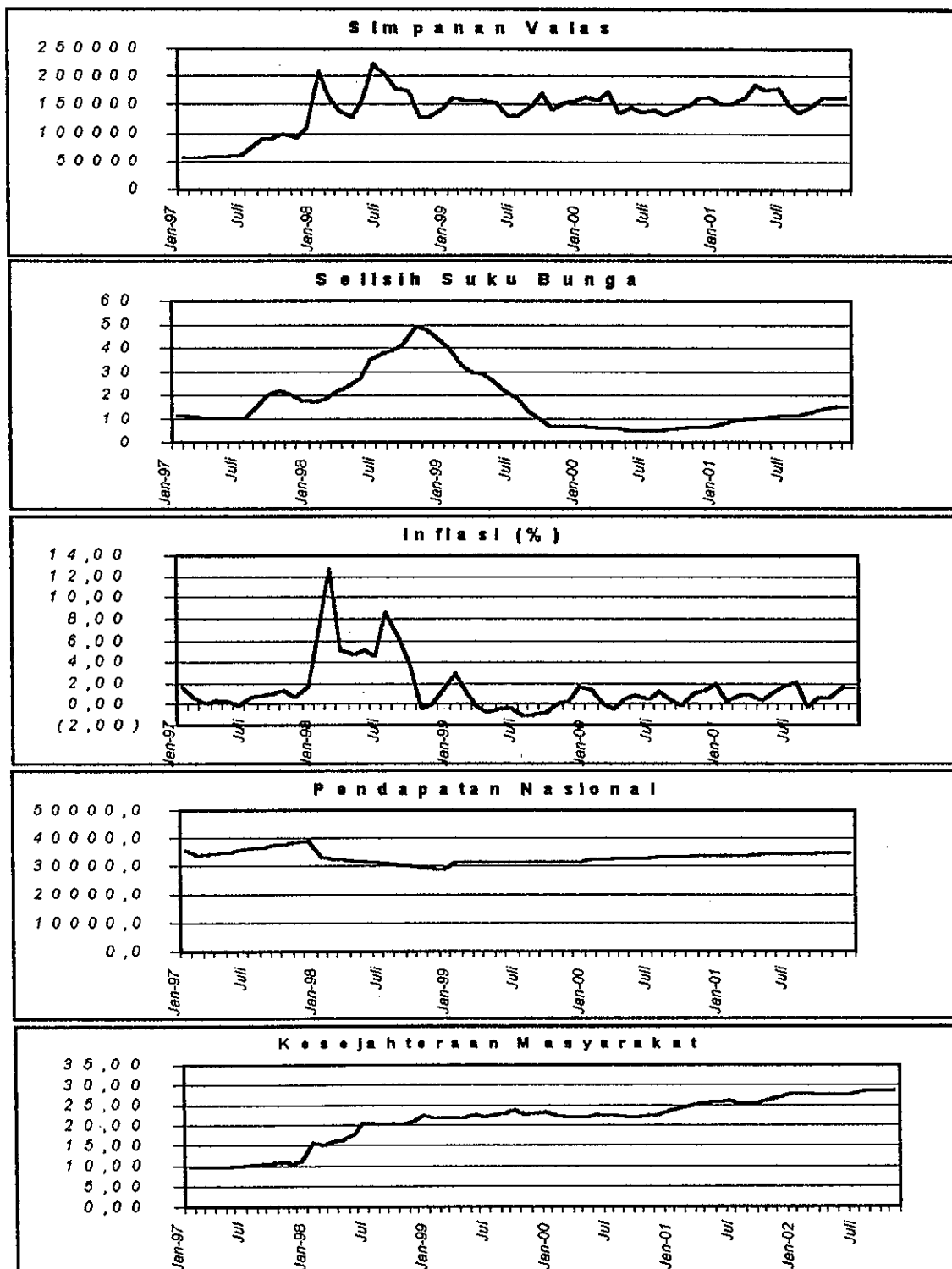
Perkembangan ekonomi tahun 2001 dipengaruhi oleh kekhawatiran terhadap ketidak pastian kondisi politik dan keamanan yang mengiringi proses *impeachment* melalui memorandum I dan II terhadap kepemimpinan nasional saat itu, hingga semakin memperkuat dukungan terhadap digelarnya Sidang Istimewa MPR yang diharapkan dapat melahirkan kepemimpinan nasional yang baru. Menyikapi situasi politik di Indonesia yang makin rawan, pada 21 Mei 2001 lembaga pemeringkat internasional, Standard & Poor's (S&P), menurunkan peringkat utang Indonesia dari B- menjadi CCC+. Situasi ketidakpastian tersebut menimbulkan ekspektasi terhadap melemahnya nilai tukar rupiah. Namun demikian rupiah sempat menguat dengan mencapai nilai tertinggi Rp 8.845 per dollar pada Agustus 2001.

4.2. Deskriptif Data Simpanan Valuta Asing, Selisih Suku Bunga, Inflasi, Pendapatan Nasional dan Kesejahteraan Masyarakat.

Dalam gambar 4.1. dijelaskan bahwa selama periode penelitian simpanan valuta asing mengalami fluktuasi yang cenderung menyerupai fluktuasi nilai tukar rupiah per dolar AS (kurs). Selisih suku bunga deposito rupiah dengan suku bunga dolar AS mengalami kenaikan yang tajam mulai pada bulan Juli tahun 1997, sejalan dengan langkah pengetatan moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia saat itu. Perkembangan ini merupakan dampak kebijakan moneter dalam menyerap kelebihan likuiditas di masyarakat. Kenaikan selisih suku bunga khususnya suku bunga deposito dengan suku bunga dolar AS mencapai puncaknya pada Oktober 1998 sebesar 49,40% per tahun. Dalam periode penelitian, selisih antara suku bunga domestik dalam hal ini suku bunga deposito rupiah berjangka 3 bulan dengan suku bunga luar negeri untuk valuta rupiah per dolar AS mempunyai selisih yang positif. Kebijakan moneter dengan menetapkan selisih suku bunga domestik dengan suku bunga luar negeri pada tingkat yang positif maka jika mengacu pada konsep paritas suku bunga, maka dapat disimpulkan investasi dalam rupiah di dalam negeri masih menarik.

Sementara itu laju inflasi juga mengalami kenaikan tajam yang terjadi pada awal tahun 1998 saat Indonesia baru mengalami krisis ekonomi dan moneter, inflasi tertinggi sebesar 12,67% pada bulan Pebruari 1998. Mulai

Gambar 4.1.
Grafik Variabel-variabel Penelitian



Sumber: data yang diolah

pada bulan Oktober tahun 1998 inflasi bergerak relatif stabil. Pendapatan nasional berada pada kisaran 25 – 31 milyar rupiah selama periode penelitian. Perubahan tersebut sempat mengalami penurunan cukup tajam pada awal tahun 1998 dimana pendapatan per kapita dari 31 milyar menjadi 28 milyar. Hal tersebut berkaitan dengan krisis ekonomi yang mulai dirasakan pada awal tahun 1998 dan pada tahun berikutnya 1999 – 2001 terus mengalami penurunan dan kembali pada kisaran selama periode tersebut. Sedangkan tingkat kesejahteraan masyarakat relatif stabil selama bulan Juli 1998 sampai Oktober 2002, merupakan rasio uang beredar dalam arti luas (M2) dengan pendapatan nasional.

4.3. Deskriptif Statistik

Berikut ini disajikan tabel 4.1. mengenai variabel perubahan simpanan valuta asing, suku bunga, inflasi dalam negeri, pendapatan nasional, dan kesejahteraan masyarakat, dilihat dari nilai rata-rata dan standar deviasi.

Tabel 4.1.
Deskriptif Statistik

Variabel	N	Rata-rata	Standar Deviasi
Simpanan Valas	60	141220.0	38642.0
Selisih Suku Bunga	60	16.733	11.986
Inflasi	60	1.2167	2.3296
Pendapatan Nasional	60	29304.0	1679.3
Kesejahteraan masyarakat	60	19.533	5.6041

Sumber: data yang diolah

Dari tabel 4.1. dapat diketahui variabel simpanan valuta asing memiliki rata-rata tertinggi sebesar 141220. Rata-rata terkecil dimiliki oleh variabel

inflasi sebesar 1,2167. Sementara variabel pendapatan nasional sebesar 29304; variabel selisih suku bunga deposito rupiah dengan suku bunga dolar AS dengan nilai rata-rata 16,733; dan variabel kesejahteraan masyarakat sebesar 19,533.

Standar deviasi terbesar dimiliki oleh adalah variabel perubahan simpanan valuta asing sebesar 38642 kemudian diikuti oleh variabel pendapatan nasional sebesar 1679,3; variabel selisih suku bunga deposito rupiah dengan suku bunga dolar AS sebesar 11,986; variabel kesejahteraan masyarakat sebesar 5,6041; dan yang terkecil variabel inflasi 2,3296.

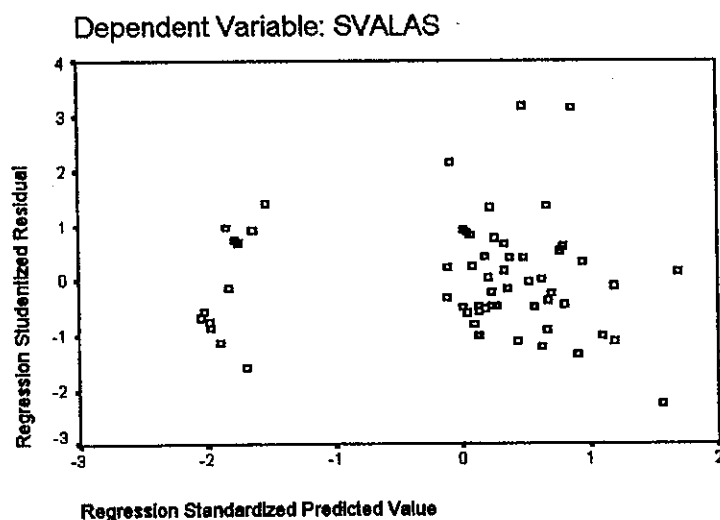
4.4. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

4.4.1. Uji Heteroskedastik

Untuk menentukan heteroskedastik dengan grafik scatterplot, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastik dan model regresi tersebut layak digunakan. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik scatterplot ditunjukkan pada gambar 4.2.

Dari gambar tersebut terlihat titik-titik menyebar secara merata dibawah maupun diatas 0, memperlihatkan residual tidak berpola (random) atau memenuhi kondisi homoskedastik. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastik pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan.

Gambar 4.2.
Scatterplot



Sumber: data yang diolah

4.4.2. Uji Multikolinieritas

Untuk menentukan multikolinieritas dengan menggunakan matrik korelasi ditetapkan korelasi yang terjadi antar variabel independen kurang dari 80%. Bila korelasi yang terjadi diatas 80% maka terjadi multikolinieritas yang serius dan model regresi tidak layak untuk digunakan.

Hasil matrik korelasi antar variabel bebas dapat dilihat pada tabel 4.2. di bawah ini.

Tabel 4.2.
Matrik Korelasi Antar Variabel Bebas

Variabel	Selisih Suku Bunga	Inflasi	Pendapatan Nasional	Kesejahteraan
Selisih Suku Bunga	1.000	-0.068373	0.70529	0.29597
Inflasi	-0.068373	1.000	0.15751	0.14037
Pendapatan Nas.	0.70529	0.15751	1.000	0.39471
Kesejahteraan	0.29597	0.14037	0.39471	1.000

Sumber: data yang diolah

Melihat besaran korelasi antar variabel bebas pada tabel 4.2. hanya korelasi variabel selisih suku bunga dengan variabel pendapatan nasional yang memiliki nilai tertinggi sebesar 70,53% dibandingkan korelasi antar variabel lainnya yang memiliki tingkat korelasi dibawah 50%. Meskipun demikian dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas yang serius, sehingga model regresi layak digunakan.

4.4.3. Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi maka digunakan uji Durbin Watson Test (DW), dimana cara mengujinya adalah dengan membandingkan nilai DW yang dihitung (d) dengan d_l dan d_u dengan kriteria sebagai berikut (Gujarati, 1995):

$DW < d_l$: H_0 ditolak (korelasi positif)

$DW > 4 - d_l$: H_0 ditolak (korelasi negatif)

$d_u < DW < 4 - d_u$: H_0 diterima (tidak ada autokorelasi)

$d_l < DW < d_u$: pengujian tidak dapat disimpulkan

$4 - d_u < DW < 4 - d_l$: pengujian tidak dapat disimpulkan

Pengolahan hasil uji autokorelasi Durbin Watson menggunakan alat analisis SHAZAM dengan regresi skenario #1: OLS-Y X1 X2 X3 X4 / MAX EXACTDW dapat dilihat pada tabel 4.3. berikut ini:

Tabel 4.3.
Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson

Model	Durbin Watson	d1 – du	Keputusan
Regresi sc #1	1.4605	1.44 – 1.73	autokorelasi positif
Autoregresi sc #1	1.9727	1.44 – 1.73	tidak ada autokorelasi

Sumber: data yang diolah

Hasil uji DW dengan menggunakan derajat kepercayaan 5% menunjukkan nilai 1,4605. Sementara nilai d1 dan du yang didapatkan nilai d1 = 1,44 dan du = 1,73. Oleh karena nilai DW terletak diantara batas atas (du dan batas bawah, maka pengujian hipotesis tidak dapat disimpulkan. Artinya ada kemungkinan besar regresi tersebut terdapat autokorelasi positif, sehingga dilakukan langkah perbaikan (penyembuhan) regresi skenario #1 dengan autoregresi: AUTO-Y X1 X2 X3 X4 / MAX, untuk menghasilkan model yang lebih baik dari regresi skenario #1.

Hasil uji DW autoregresi diperoleh nilai 1,9727 (lihat Tabel 4.3.). Sementara nilai d1 dan du yang didapatkan nilai d1 = 1,44 dan du = 1,73. Oleh karena nilai DW terletak diantara du dan 4-du, maka dapat diputuskan tidak ada autokorelasi. Oleh karena itu keputusan hipotesa, selanjutnya mengacu pada model autoregresi skenario #1 yang telah terbebas dari autokorelasi.

4.5. Analisis Regresi Linier Berganda (Pengujian Hipotesis 1-5)

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui sejauh mana hubungan antara variabel bebas terhadap variabel yang dijelaskan dengan menggunakan persamaan linier.

4.5.1. Analisis Koefisien Regresi dan Uji secara Partial (Autoregresi Skenario #1)

Hasil analisis koefisien regresi dan uji secara partial dari autoregresi skenario #1 dapat dilihat pada tabel 4.4. di bawah ini:

Tabel 4.4.
Ringkasan Hasil Estimasi Model Autoregresi Skenario #1

Koefisien	Beta	Uji t	Signifikasi	Keputusan Hipotesis
Konstanta	21722	0.2434	0,809	-
Selisih Suku bunga	328.87	0.8862	0,379	tidak terbukti
Inflasi	6571.9	5.519	0,000	terbukti
Pendapatan Nasional	-0.24242	-0.8961E-01	0,929	tidak terbukti
Kesejahteraan	5775.2	10.600	0,000	terbukti
Uji Partial	Hasil			
R ²	0.8377			
Adj. R ²	0,8259			
F hitung	70.985			
F tabel	2.53			
Hipotesis sc#1	terbukti			

Sumber: data yang diolah

Dari hasil analisis koefisien regresi tersebut diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Selisih Suku Bunga

Dari hasil perhitungan persamaan regresi tersebut didapatkan nilai koefisien regresi variabel selisih suku bunga sebesar 328,87. Dari hasil

perhitungan uji secara partial diperoleh nilai t hitung sebesar 0,8862 dan nilai signifikansi sebesar 0,379. Nilai signifikansi yang dihasilkan lebih dari ketentuan signifikan 0,05. Berarti hipotesis 1 yang menyatakan terdapat pengaruh positif selisih suku bunga deposito dengan suku bunga dolar AS terhadap volume simpanan valuta asing tidak terbukti.

2. Variabel Inflasi

Dari hasil perhitungan persamaan regresi tersebut didapatkan nilai koefisien regresi variabel inflasi (laju inflasi) sebesar 6571,9. Dari hasil perhitungan uji secara partial diperoleh nilai t hitung sebesar 5,519 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang ditentukan ternyata kurang dari 0,05 berarti hipotesis 2 yang menyatakan terdapat pengaruh positif dari inflasi terhadap volume simpanan valuta asing untuk periode penelitian tersebut terbukti.

3. Variabel Pendapatan Nasional

Dari hasil perhitungan persamaan regresi tersebut didapatkan nilai koefisien regresi variabel pendapatan nasional sebesar -0,24242. Dari hasil perhitungan uji secara partial diperoleh nilai t hitung sebesar -0,8961E-01 dan nilai signifikansi sebesar 0,929. Nilai signifikansi yang ditentukan lebih dari 0,05 berarti hipotesis 3 yang menyatakan terdapat pengaruh positif pendapatan nasional terhadap volume simpanan valuta asing untuk periode penelitian tersebut tidak terbukti.

4. Variabel Kesejahteraan Masyarakat.

Dari hasil perhitungan persamaan regresi tersebut didapatkan nilai koefisien regresi variabel kesejahteraan masyarakat sebesar 5775,2. Dari hasil perhitungan uji secara partial diperoleh nilai t hitung sebesar 9,832 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 berarti hipotesis 4 yang menyatakan terdapat pengaruh positif variabel kesejahteraan masyarakat terhadap volume simpanan valuta asing untuk periode penelitian tersebut terbukti.

Hasil analisis determinasi dan uji secara partial (lihat Tabel 4.4.) dengan $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai koefisien determinasi (Adjusted R^2) sebesar 0,8259; nilai F hitung sebesar 70,985 lebih besar dari F tabel 2,53. Sehingga keputusan hipotesis 5 yang menyatakan bahwa variabel selisih suku bunga, inflasi, pendapatan nasional, dan kesejahteraan masyarakat berpengaruh terhadap volume simpanan valuta asing terbukti. Nilai koefisien determinasi diperoleh 0,8259 dapat diartikan bahwa variasi volume simpanan valuta asing dapat dijelaskan dari keempat variabel independen yaitu variabel selisih suku bunga deposito rupiah dengan suku bunga dolar AS, inflasi, pendapatan nasional, dan kesejahteraan masyarakat sebesar 82,59%, sedangkan sisanya 17,41% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model tersebut.

Namun demikian dari analisis autoregresi skenario #1 diperoleh korelasi yang cukup tinggi yang mendekati 80% yaitu antara variabel selisih

suku bunga dengan pendapatan nasional sebesar 70,53% (uji multikolinieritas). Oleh karena itu penelitian ini akan mencoba menyertakan model regresi skenario #2 dengan menghilangkan (*delete*) salah satu variabel pengaruh yaitu variabel selisih suku bunga. Untuk menentukan model yang terbaik (*best fit*), maka hasil dari regresi skenario #2 akan dibandingkan dengan model regresi skenario #1 yang terbebas dari autokorelasi (autoregrasi skenario #1).

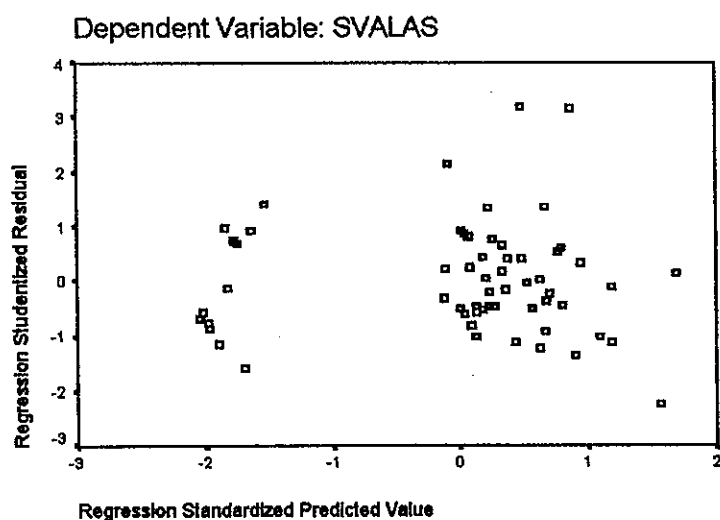
4.6. Uji Asumsi Penyimpangan Klasik Model Regresi Skenario #2

4.6.1. Uji Heteroskedastik (Skenario #2)

Untuk menentukan heteroskedastik dengan grafik scatterplot, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastik dan model regresi tersebut layak digunakan. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik scatterplot ditunjukkan pada gambar 4.3.

Dari gambar tersebut terlihat titik-titik menyebar secara merata di bawah maupun di atas 0, memperlihatkan residual tidak berpola (random) atau memenuhi kondisi homoskedastik. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastik pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan.

Gambar 4.3.
Scatterplot



Sumber: data yang diolah

4.6.2. Uji Autokorelasi (Skenario #2)

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi maka digunakan uji Durbin Watson Test (DW), dimana cara mengujinya adalah dengan membandingkan nilai DW yang dihitung (d) dengan d_l dan d_u . Pengolahan hasil uji autokorelasi Durbin Watson menggunakan metode SHAZAM dengan model autoregresi OLS $Y \ X_2 \ X_3 \ X_4 / \text{MAX EXACTDW}$ dapat dilihat pada tabel 4.5. dibawah ini:

Tabel 4.5.
Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson

Model	Durbin Watson	$d_l - d_u$	Keputusan
Regresi sc #2	1.4612	1.48 - 1.69	autokorelasi positif
Autoregresi sc #2	1.9727	1.48 - 1.69	tidak ada autokorelasi

Sumber: data yang diolah

Hasil uji DW dengan menggunakan derajat kepercayaan 5% menunjukkan nilai 1,4612. Sementara nilai dl dan du yang didapatkan nilai $dl = 1,48$ dan $du = 1,69$. Oleh karena nilai DW terletak dibawah batas bawah (dl), maka pengujian hipotesis ditolak karena terdapat autokorelasi. Sehingga dilakukan langkah perbaikan (penyembuhan) dengan model autoregresi skenario #2 yaitu $AUTO Y X_2 X_3 X_4 / MAX$, untuk menghasilkan model yang lebih baik dari regresi skenario #2.

Hasil uji DW dari autoregresi skenario #2 diperoleh nilai 1,9609. Sementara nilai dl dan du yang didapatkan nilai $dl = 1,48$ dan $du = 1,69$. Oleh karena nilai DW terletak diantara du dan $4-du$, maka dapat diputuskan tidak ada autokorelasi positif. Dengan demikian untuk keputusan hipotesa, selanjutnya mengacu pada model autoregresi skenario #2.

4.6.3. Uji Multikolinieritas (Autoregresi Skenario #2)

Hasil matrik korelasi antar variabel bebas dapat dilihat pada tabel 4.6. di bawah ini.

Tabel 4.6.
Matrik Korelasi Antar Variabel Bebas

Variabel	Inflasi	Pendapatan Nasional	Kesejahteraan
Inflasi	1.000	0.29020	0.16748
Pendapatan Nas.	0.29020	1.000	0.27449
Kesejahteraan	0.16748	0.27449	1.000

Sumber: data yang diolah

Melihat besaran korelasi antar variabel bebas pada tabel 4.6. terlihat semua korelasi antar variabel memiliki tingkat korelasi dibawah 50%. Dengan

demikian dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas yang serius, sehingga model regresi layak digunakan.

4.7. Analisis Regresi Linier Berganda (Autoregresi Skenario #2)

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui sejauh mana hubungan antara variabel bebas terhadap variabel yang dijelaskan dengan menggunakan persamaan linier.

4.7.1. Analisis Koefisien Regresi dan Uji secara Partial (Autoregresi Skenario #2)

Hasil analisis koefisien regresi dan uji secara partial dari autoregresi skenario #2 dapat dilihat pada tabel 4.7. di bawah ini:

Tabel 4.7.
Ringkasan Hasil Estimasi Model Autoregresi Skenario #2

Koefisien Regresi	Beta	Uji t	Signifikansi	Keputusan Hipotesis
Konstanta	79925	1.312	0,195	-
Inflasi	6618	5.566	0,000	terbukti
Pendapatan Nasional	-1.9416	-1.008	0,319	tidak terbukti
Kesejahteraan	5623.3	9.979	0,000	terbukti
Uji Partial	Hasil			
R ²	0.8354			
Adj. R ²	0.8266			
F hitung	94.765			
F tabel	2.76			
Hipotesis sc #2	terbukti			

Sumber: data yang diolah

Dari hasil analisis koefisien regresi tersebut diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Inflasi

Dari hasil perhitungan persamaan regresi tersebut didapatkan nilai koefisien regresi variabel inflasi (laju inflasi) sebesar 6618,0. Dari hasil perhitungan uji secara partial diperoleh nilai t hitung sebesar 5,566 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang ditentukan ternyata kurang dari 0,05 berarti hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh positif dari inflasi terhadap volume simpanan valuta asing untuk periode penelitian tersebut terbukti.

2. Variabel Pendapatan Nasional

Dari hasil perhitungan persamaan regresi tersebut didapatkan nilai koefisien regresi variabel pendapatan nasional sebesar -1,9416. Dari hasil perhitungan uji secara partial diperoleh nilai t hitung sebesar -1,008 dan nilai signifikansi sebesar 0,318. Nilai signifikansi yang ditentukan lebih dari 0,05 berarti hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh positif pendapatan nasional terhadap volume simpanan valuta asing untuk periode penelitian tersebut tidak terbukti.

3. Variabel Kesejahteraan Masyarakat.

Dari hasil perhitungan persamaan regresi tersebut didapatkan nilai koefisien regresi variabel kesejahteraan masyarakat sebesar 5626,3. Dari hasil perhitungan uji secara partial diperoleh nilai t hitung sebesar 9,979 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 berarti hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh positif variabel kesejahteraan

masyarakat terhadap volume simpanan valuta asing untuk periode penelitian tersebut terbukti.

Hasil analisis determinasi dan uji secara partial dengan $\alpha = 5\%$ (lihat Tabel 4.7.) diperoleh nilai koefisien determinasi (Adjusted R^2) sebesar 0,8354; nilai F hitung sebesar 94,765 lebih besar dari F tabel 2,76. Sehingga dapat diputuskan hipotesis dalam uji secara simultan terbukti. Hasil analisis determinasi dan uji secara simultan menunjukkan bahwa variabel inflasi, pendapatan nasional, dan kesejahteraan masyarakat berpengaruh terhadap volume simpanan valuta asing. Nilai koefisien determinasi diperoleh 0,8266 dapat diartikan bahwa variasi volume simpanan valuta asing dapat dijelaskan dari ketiga variabel independen yaitu variabel inflasi, pendapatan nasional, dan kesejahteraan masyarakat sebesar 82,66%, sedangkan sisanya 17,34% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model tersebut.

Dibandingkan dengan model autoregresi skenario #1 yang memasukkan variabel selisih suku bunga, ternyata hasil yang diperoleh tidak banyak berbeda dari autoregresi skenario #2. Artinya variabel selisih suku bunga tidak dapat memprediksi dengan baik dan tidak berpengaruh banyak bilamana dimasukkan dalam model regresi. Sehingga model autoregresi skenario #2 merupakan model yang terbaik (*best fit*) dalam penelitian ini.

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

5.1. Simpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya maka dapat diambil simpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian terhadap hipotesis 1 yang menyatakan bahwa perubahan selisih suku bunga deposito rupiah dengan suku bunga dolar AS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan simpanan valuta asing selama periode penelitian, ternyata tidak terbukti. Hasil ini serupa dengan pendapat Faried Wijaya (1998), namun tidak mendukung dari hasil penelitian terdahulu seperti Didy et.al (2000); Wijoyo dan Iskandar (1999); Yati dan Hardiyanto (1999). Menurut Didy et.al (2000: 129) bahwa tingkat tabungan dipengaruhi oleh tingkat suku bunga yang berlaku. Secara teori bila diperoleh selisih yang besar (positif) dari tingkat suku bunga domestik terhadap suku bunga luar negeri maka akan menarik aliran modal dari luar negeri (investor asing) masuk sehingga akan menambah persediaan valuta asing (cadangan devisa) dalam negeri yang hasilnya juga diharapkan simpanan valuta asing juga meningkat. Beberapa alasan tidak signifikannya selisih suku bunga terhadap simpanan valuta asing di Indonesia adalah pertama, kondisi perekonomian di Indonesia yang tidak stabil dan kebijakan

moneter yang tidak mendukung selama periode penelitian, maka kondisi yang diharapkan untuk penelitian ini tidak tercapai. Kedua, adalah suku bunga tinggi mengurangi gairah membeli valas khususnya dollar AS. Pemegang dollar akan menukarkannya ke mata uang rupiah, kemudian menempatkannya pada sistem perbankan di Indonesia. Tujuannya jelas, meraih keuntungan berupa suku bunga riil yang amat besar. Ketiga, adanya kendala likuiditas dan kurang efisiennya sektor keuangan Indonesia. Dengan terbatasnya likuiditas karena sebagian besar porsi pendapatan digunakan untuk konsumsi, kenaikan tingkat selisih suku bunga tidak mengubah tingkat simpanan valuta asing.

2. Hasil pengujian terhadap hipotesis 2 yang menyatakan bahwa inflasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap volume simpanan valuta asing selama periode penelitian, ternyata terbukti.

Hasil ini mendukung dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Faried Wijaya (1998), Didy et. al. (2000). Gupta (1987), Koskela dan Viren (1985). Gupta (1987) menemukan bahwa di negara Asia baik komponen inflasi ekspektasian (*expected inflation*) maupun inflasi kejutan (*unexpected inflation*) memiliki efek positif terhadap tabungan. Penelitian Koskela dan Viren (1985) menunjukkan tabungan di negara industri maju meningkat pada saat tingkat inflasi ekspektasian dan kejutan meningkat. Menurut Didy et. al. (2000) bahwa ekspektasi laju inflasi yang tinggi akan mendorong masyarakat untuk mengalihkan aset

finansial yang dimilikinya menjadi aset riil. Begitu juga sebaliknya, ekspektasi laju inflasi yang rendah akan memberikan insentif kepada masyarakat untuk menabung serta melakukan investasi pada sektor-sektor produktif.

Beranjaknya inflasi salah satunya disebabkan oleh melemahnya nilai tukar mata uang suatu negara. Dampaknya adalah daya beli masyarakat rendah dan merupakan suatu resiko bagi investor yang setiap saat menggerogoti kinerja investasinya, terutama investasi yang dibiayai dengan hutang luar negeri. Namun bagi para spekulan valas, inflasi terkadang membawa berkah karena memperoleh keuntungan dari selisih harga (spread) dalam jangka pendek. Ekspektasi terhadap inflasi berarti kesempatan bagi spekulator untuk membeli valas saat itu dan menjual valas ketika kurs mata uang domestik semakin melemah akibat inflasi lebih tinggi.

3. Hasil pengujian terhadap hipotesis 3 yang menyatakan bahwa pendapatan nasional mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap volume simpanan valuta asing selama periode penelitian, ternyata tidak terbukti.

Hasil analisis variabel pendapatan nasional dalam penelitian ini tidak signifikan, berbeda dengan pendapat Faried Wijaya (1998) ketika variabel tersebut digunakan untuk memprediksi tingkat tabungan masyarakat. Tidak signifikannya pengaruh variabel pendapatan nasional

terhadap simpanan valuta asing adalah ketika mengalami kemerosotan, tingkat pendapatan nasional dipertahankan berada pada titik tertentu untuk mengimbangi kebutuhan konsumsi masyarakat. Bilamana pendapatan nasional dibagi populasi penduduk menjadi pendapatan per kapita, maka terlihat sangat kecil. Selama periode penelitian perubahan pendapatan nasional relatif stabil pada level tertentu, sehingga sukar untuk memprediksi terhadap simpanan valuta asing.

4. Hasil pengujian terhadap hipotesis 4 yang menyatakan bahwa kesejahteraan masyarakat mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap volume simpanan valuta asing selama periode penelitian, ternyata terbukti.

Hasil penelitian ini berbeda dengan pendapat Faried Wijaya (1998) yang menyatakan bahwa kesejahteraan (naiknya saldo kas) memberikan pengaruh negatif terhadap tabungan, karena dengan bertambahnya saldo kas di masyarakat lebih banyak digunakan untuk konsumsi daripada untuk ditabung.

Hasil penelitian ini memberikan pengertian bahwa dengan bertambahnya kesejahteraan yaitu rasio M2 terhadap pendapatan nasional berarti jumlah uang beredar dalam arti luas (M1 + uang kuasi) proporsinya semakin besar dibandingkan pendapatan nasional. Dapat dijelaskan bahwa kelebihan proporsi M2 terhadap pendapatan merupakan naiknya saldo kas yang ada di masyarakat. Meningkatnya saldo kas di masyarakat

dapat digunakan untuk berbagai keperluan dan kebutuhan antara lain untuk bertransaksi, konsumsi barang dan jasa, ditabung/diinvestasikan. Sehingga meningkatnya saldo kas masyarakat dimungkinkan pula memberikan pengaruh positif terhadap perubahan simpanan valuta asing.

5. Hasil pengujian terhadap hipotesis 5 yang menyatakan bahwa variabel selisih suku bunga, inflasi, pendapatan nasional dan kesejahteraan masyarakat mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap volume simpanan valuta asing selama periode penelitian, ternyata terbukti.

5.2. Implikasi Manajerial

Dalam penerapan kebijakan yang bertujuan mendorong tingkat simpanan valuta asing yang merupakan salah satu sumber menambah cadangan devisa, pemerintah hendaknya memikirkan dan mengembangkan sumber-sumber penggerak lainnya yang relatif stabil. Kecenderungan yang terjadi pada fluktuasi simpanan valuta asing adalah kegiatan spekulasi akibat kurs mata uang domestik yang tidak stabil akibat dari belum pulihnya kondisi perekonomian negara. Kondisi ini sangat rentan khususnya bagi investor yang masih memiliki kewajiban membayar hutang luar negeri.

Mengendalikan dan mengelola laju inflasi maupun jumlah uang beredar dalam arti luas (M2) secara cermat adalah sangat diperlukan. Kedua faktor ini berpengaruh signifikan dalam menentukan pertumbuhan simpanan valuta asing. Dengan naiknya tingkat simpanan valuta asing maka persediaan

cadangan devisa bertambah yang berguna bagi kelancaran kegiatan perekonomian dan perdagangan luar negeri. Dengan demikian suatu negara tidak akan tergantung lagi pada sumber dari luar negeri.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Dalam menyusun tesis ini ada banyak keterbatasan yang dimiliki antara lain:

1. Referensi yang dimiliki penulis belum lengkap untuk menunjang proses penelitian ini sehingga terjadi banyak kekurangan dalam mendukung teori ataupun justifikasi masalah yang diajukan.
2. Ada kemungkinan terjadi salah dalam pemilihan beberapa variabel. Pertimbangan dalam penulisan tesis ini hanya didasarkan pada penggalian sumber-sumber kekayaan domestik yang didukung asumsi teori klasik dan secara logika dari hubungan sebab akibat dapat diterima. Sementara itu dalam era ekonomi modern sekarang ini banyak sekali faktor-faktor berpengaruh secara kompleks. Variabel-variabel lain yang relevan dan dipertimbangkan dalam penelitian semacam ini antara lain cadangan devisa, *foreign direct investment*, *balance of payment*, nilai ekspor, nilai impor, dan lain-lain.

3. Tidak tersedianya data, khususnya pendapatan nasional atau pendapatan riil lainnya dalam bentuk bulanan. Data yang tersedia mengenai pendapatan nasional adalah data tahunan. Kemungkinan hasil pengolahan data dengan interpolasi data tahunan menjadi bulanan kurang akurat.

5.4. Agenda Untuk Penelitian Mendatang

Berdasarkan hasil penelitian yang disertai keterbatasan penelitian, ada beberapa hal untuk penelitian yang akan datang sebagai berikut:

1. Penelitian mendatang dapat lebih memperluas periode penelitian sehingga diharapkan hasil yang diperoleh lebih akurat.
2. Penelitian yang akan datang dapat menggunakan metode lain yang mungkin lebih baik dari regresi linier berganda seperti uji kointegrasi dan model koreksi kesalahan (ECM).
3. Penelitian mendatang menggunakan variabel pengaruh cadangan devisa, selisih nilai ekspor dan impor, neraca pembayaran, dan *foreign direct investment* terhadap simpanan valuta asing, karena dimungkinkan variabel ini lebih berpengaruh terhadap perekonomian di dunia saat ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Adler, Maria, 1999, "The Impact of Bank Technology on Foreign Exchange: How Technological Solutions Help Corporating Handle Global Payment Transactions", *Journal: Business Credit*, Vol: 101, Iss: 6, p: 26-27.
- Alvarez, Fernando; Atkeson, Andrew; Kehoe, Patrick J, 2002, "Money, Interest Rates, and Excghange Rates with Endogenously Segmented Markets", *Journal of Political Economy*, Vol: 110, Iss: 1, p: 73.
- Bank Indonesia, 1997-2002, *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*, BI, Jakarta.
- Bank Indonesia, 2001-2002, *Laporan Triwulanan, Perkembangan Moneter, Sistem Pembayaran, dan Perbankan*, BI Jakarta.
- Boediono, 1985, *Ekonomi Moneter*, Edisi ke-3, BPFE Yogyakarta.
- Broll, Udo; Eckwert, Berhard, 1999, "Exchange Rate Volatility and International Trade", *Journal: Southern Economic Journal*, Vol: 66, Iss 1, p 178-183.
- Dekle, Robert; Hsiao, Cheng; Wang, Siyan, 2002, "High Interest Rates and Exchange Rate Stabilization in Korea, Malaysia, and Thailand: An Empirical Investigation of the Traditional and revisionist Views", *Journal: Review of International Economics*, Vol: 10, Iss: 1, p: 64.
- Didy Laksmono R, Suhaedi, Bambang Kusmiarso, Agnes I, Bambang Pramono, Erwin Gunawan Hutapea dan Sudiro Pambudi (2000), "Suku Bunga Sebagai Salah Satu Indikator Ekspektasi Inflasi", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol 2, No. 4, hal 123-150.
- Dorbusch, R.; Fisher, Stanley, 1987, *Macroeconomics*, Fourth Edition, McGraw-Hill
- Fabozzi, Frank J., dan Modigliani, Franco, 1992, *Capital Markets*, hal. 664, John Wiley & Sons, New York.
- Fabozzi, Frank J., Franco Mondigliani, Ferri, Michael G., 1994, *Pasar dan Lembaga Keuangan*, Prentice Hall Inc, Erlangga Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2001, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit UNDIP Semarang.

- Gregorius D, V. Pattinasarany, 1997, "Long Run Purchasing Power Parity in Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, Vol XLV, No. 2, pp 235-261.
- Gujarati, Damodar N., 1995, *Basic Econometrics*, 3 rd, Mc. Graw-Hill, New York.
- Herbst, Anthony F., 1992, *Analyzing and Forecasting Futures Prices*, John Wiley & Sons, New York.
- Insukindro, 1990, Penurunan Data Bulanan dari Data Tahunan, *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 38, No. 4.
- Insukindro, 1993, *Ekonomi Uang dan Bank: Teori dan Pengalaman di Indonesia*, BPFE, Yogyakarta.
- Juttner, Johannes D., 1997, *International Finance and Global Investment*, Eddison Wesley Longman, Australia.
- Kallianiotis, Ioannis N, 2002, "Saving and Investment: The Forecast Function of Interest Rate", *Journal: American Business Review*, Vol: 20, Iss 1, p: 50.
- Kasmir, 2000, *Manajemen Perbankan*, Ed. 1., Cet.1. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Katsimbris, George M and Miller, Stephen M, 1995, "Monetary Policies of Developed Countries: Co-ordination, Coercion of Independence?", *Journal of Economics Studies*, Vol. 22, No. 2, pp. 44-58.
- Khalwaty, Tajul, 2000, *Inflasi dan Solusinya*, Cet.1, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Kholidin Anas, 2002, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Nilai Tukar Rupiah Indonesia Terhadap Dollar Amerika", Thesis, MM UNDIP.
- Luca, Cornelius, 1995, *Trading in the Global Currency Markets*, Prentice Hall, New Jersey.
- Ming, The Fei, 2001, *Day Trading Valuta Asing*, Elex Media Komputindo-Gramedia, Jakarta.
- Monnet, Cyril: Weber, Warren E, 2001, "Money and Interest Rates", *Journal: Federal Reserve Bank of Minneapolis*, Vol: 25 Iss:4, p: 2.
- Prasetiantono, Tony., 1995, *Agenda Ekonomi Indonesia*, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

- Santoso, Wijoyo dan Iskandar, 1999, "Pengendalian Moneter dalam Sistem Nilai Tukar Fleksibel: Konsiderasi Kemungkinan Penerapan Inflation Targeting di Indonesia", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 2, No. 2, September, hal 1-39.
- Shapiro, Alan C., 1998, *Foundations of Multinational Financial Management*, Third Edition, John Wiley & Sons, New York.
- Sukirno S., 1994, *Pengantar Teori Makro Ekonomi*, Raja Grafindo, Jakarta.
- Suseno Hg., 1990, *Indikator Ekonomi Dasar Perhitungan Perekonomian Indonesia*, Kanisius, Yogyakarta.
- Suyatno, Thomas; Marala, Djuhaepah T.; Abdullah, Azhar; Appono, Johan Thomas; Ananda, C. Tinon Yuniarti; Chalik, H.A., 1997, *Kelembagaan Perbankan*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, cet ke-9.
- Tucker, A.L., Madura, J. and T.C. Chiang, 1991, *International Financial Market*, West Publishing Company, St. Paul.
- Walmsley, Julian, 1992, *The Foreign Exchange and Money Markets Guide*, John Wiley & Sons, New York.
- Widodo, Hg. Suseno Triyanto, 1989, *Indikator Ekonomi Dasar Perhitungan Perekonomian Indonesia*, Kanisius, Yogyakarta.
- Wijaya M., Faried, 1998, "Perilaku Tabungan: Kasus Perbandingan Negara-Negara Asean dan Negara Industri Maju 1989-1996", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 13, No. 2, pp. 61-70.