

**ANALISIS SENSITIVITAS NILAI TUKAR
RUPIAH TERHADAP *FUNDAMENTAL NEWS
SHOCK*: STUDI KOMPARASI RUPIAH
DENGAN MATA UANG KUAT (*HARD
CURRENCY*)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Arba Zul Fikry

NIM 12020112120009

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2017

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Arba Zul Fikry

Nomor Induk Mahasiswa : 12020112120009

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/IESP

Judul Skripsi : **ANALISIS SENSITIVITAS NILAI
TUKAR RUPIAH TERHADAP
FUNDAMENTAL NEWS SHOCK:
STUDI KOMPARASI RUPIAH
DENGAN MATA UANG KUAT (*HARD
CURRENCY*)**

Dosen Pembimbing : Akhmad Syakir Kurnia, S.E., M.Si., Ph.D.

Semarang, 01 Oktober 2017

Dosen Pembimbing

(Akhmad Syakir Kurnia, S.E., M.Si., Ph.D.)

NIP. 19730610 199802 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Arba Zul Fikry

Nomor Induk Mahasiswa : 12020112120009

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/IESP

Judul Skripsi : **ANALISIS SENSITIVITAS NILAI TUKAR
RUPIAH TERHADAP *FUNDAMENTAL NEWS
SHOCK*: STUDI KOMPARASI NILAI TUKAR
RUPIAH DENGAN MATA UANG KUAT (*HARD
CURRENCY*)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 06 Oktober 2017

Tim Penguji:

1. Akhmad Syakir Kurnia, S.E., M.Si., Ph.D. (.....)

2. Prof. Dr. FX Sugiyanto, MS. (.....)

3. Dr. Nugroho SBM, MSP. (.....)

Mengetahui,

Pembantu Dekan I,

Anis Chariri, SE., M.Com., Ph.D., Akt.

NIP. 19670809 199203 1001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Arba Zul Fikry, menyatakan bahwa skripsi dengan Judul: Analisis Sensitivitas Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Fundamental News Shock*: Studi Komparasi Rupiah Dengan Mata Uang Kuat (*Hard Currency*), adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 01 Oktober 2017

Yang membuat pernyataan,

(Arba Zul Fikry)

NIM: 12020112120009

ABSTRACT

The development of the exchange rate determination model becomes very important because it has directly impacts the costs and benefits for international trade market players, in the monetary view, the market must be efficient, the exchange rate fully reflects the available information, so the forward rate is an unbiased predictor, but empirical evidence indicates that the forward rate is not an unbiased predictor, presumably unanticipated news being the cause of the failure of the forward hypothesis.

This study aims to analyze the effect of unanticipated news / news shock on exchange rate fluctuations. The model built in this study was adopted from the Copeland news model by incorporating the fundamental variables in news shock, and with the ECM model approach further analysis of the role of news shock in both the long term and the short term.

The results showed that consistent forward rates affect exchange rates and news shock behavior had an unique influence over each exchange rate, although the model failed to identify news shocks for sure, but it can be confirmed that the unbiased forward hypothesis is not fully applicable and the role of news shock in fluctuations real exchange rate was hold.

Keywords: Exchange Rate Determination Model, Unbiased Forward Hypothesis, News Shock, ECM Model

ABSTRAK

Perkembangan model penentuan kurs menjadi sangat penting karena berdampak langsung pada biaya dan manfaat bagi pelaku pasar perdagangan internasional, menurut pandangan moneter, pasar harus bersifat efisien, nilai tukar mencerminkan sepenuhnya informasi yang tersedia, sehingga kurs forward merupakan prediktor yang tidak bias, akan tetapi bukti empiris menunjukkan bahwa kurs forward bukan merupakan prediktor yang tidak bias, diduga berita tidak terantisipasi menjadi penyebab gagalnya *unbiased forward hypothesis*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *unanticipated news / news shock* terhadap fluktuasi nilai tukar. Model yang dibangun dalam penelitian ini diadopsi dari model berita Copeland dengan memasukan variabel fundamental pada *news shock*, dan dengan pendekatan model ECM didapatkan analisa lebih jauh peran *news shock* baik dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs forward konsisten berpengaruh terhadap nilai tukar dan perilaku *news shock* memiliki pengaruh yang unik atas masing masing nilai tukar, meskipun model gagal mengidentifikasi *news shock* secara pasti, tapi dapat dikonfirmasi bahwa *unbiased forward hypothesis* tidak sepenuhnya berlaku dan peran *news shock* dalam fluktuasi nilai tukar nyata adanya

Kata Kunci: Model Penentuan Kurs, *Unbiased Forward Hypothesis*, *News Shock*, Model ECM

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah Yang Maha Kuasa yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul: “*Analisis Sensitivitas Nilai Tukar Rupiah Terhadap Fundamental News Shock: Studi Komparasi Rupiah Dengan Mata Uang Kuat (Hard Currency)*”. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.

Penulis menyadari bahwa bimbingan, bantuan, dan dorongan dari berbagai pihak sangat berarti dalam penulisan skripsi ini. Sehubungan dengan hal tersebut penulis menyampaikan rasa hormat dan terimakasih kepada:

1. Kedua orang tua Ibunda dan Ayahanda yang telah membesarkan, mendidik, mendoakan, dan memberikan pelajaran hidup yang sangat berharga bagi penulis.
2. Dr. Suharnomo, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Akhmad Syakir Kurnia SE, M.Si, Ph.D selaku dosen pembimbing sekaligus Kepala Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, terimakasih telah meluangkan waktunya untuk berdiskusi, memotivasi, memberikan masukan dan saran yang sangat berguna bagi penulis hingga terselesainya skripsi ini

4. Dr. Nugroho SBM., MSP. selaku dosen wali, yang telah memberikan bimbingan, do'a, pengarahan, dan motivasi selama penulis menempuh studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Bapak dan Ibu Dosen Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat kepada penulis.
6. Sahabat Pria Sholeh: Alan, Amar Sigit, Mursyid, Risang, Yugo, Husain, Salman dan Saka Terimakasih untuk motivasi dan diskusi berbagai macam ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
7. Teman-teman Derslane Semarang yang selalu memberikan do'a, motivasi dan dukungan hingga terselesainya skripsi ini dan semoga teman teman derslane selalu istiqomah dalam menegakan amar ma'ruf nahi munkar.
8. Teman-teman Kingkong.Net: Kebo, Singkek, Fitri, Rizqi, Anjas dan Syarip yang telah mensupport, memotivasi dan mendoakan penulis.
9. Teman-teman L25: Hendra, Hafidz, Ulil, Hakim, Husain, Mas Bekti, Johan dan Bambang yang telah memberikan pelajaran yang berharga bagi penulis guna meniti kehidupan dunia dan akhirat yang sukses kelak.
10. Tim KKN Kendal Hebat yang semakin hebat atas pengalaman dan pembelajaran hidup selama satu bulan.
11. Teman-teman IESP 2012, terimakasih atas semangat, motivasi, kerjasama, suka, dan canda tawa yang kalian berikan dan terimakasih telah menemani penulis menjalani kuliah selama 4 tahun.

Penulis sangat menyadari skripsi ini masih terdapat kekurangan karena keterbatasan ilmu yang dimiliki. Namun penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak

Semarang, 01 Oktober 2017

Penulis

Arba Zul Fikry

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan penelitian	9
1.4 Manfaat penelitian	10
1.5 Sistematika penulisan	10
BAB II.....	12
2.1 Nilai Tukar Valuta Asing	12
2.1.1 Nilai tukar nominal	13
2.1.2 Nilai tukar riil.....	13
2.2 Kondisi paritas.....	15
2.2.1 Paritas tingkat bunga.....	16
2.2.1.1 <i>Uncovered interest parity</i>	17
2.2.1.2 <i>Covered interest parity</i>	18
2.2.2 Paritas Daya Beli.....	19
2.2.3 The International Fisher Effect	20
2.2.4 Kurs Forward	22
2.3 Hipotesis Pasar Efisien (Market Efficiency Hypothesis)	24
2.3.1 Ekspektasi Rational (Rational Expectations).....	25
2.3.2 <i>Unbiasedness Hypothesis</i>	26
2.4 Pendekatan Neraca pembayaran dan Pendekatan Asset.....	28
2.4.1 Pendekatan aliran neraca pembayaran	28

2.4.2	Pendekatan Aset (Stock Approach)	30
2.4.3	Pendekatan Moneter (Monetary Approach).....	31
2.5	Model Berita.....	35
2.6	Penelitian terdahulu	37
2.7	Kerangka pemikiran teoritis	47
2.8	Hipotesis	50
BAB III	.....	52
3.1	Jenis dan Sumber Data	52
3.2	Definisi Operasional.....	52
3.2.1	Kurs Spot.....	52
3.2.3	Kurs forward	53
3.2.4	Berita fundamental	53
3.3	Metode Analisis.....	55
3.3.1	Uji stasioneritas	56
3.3.2	Uji derajat integrasi	56
3.3.3	Uji derajat kointegrasi	56
3.4	Spesifikasi Model	58
3.5	Uji Asumsi Klasik	59
3.5.1	Uji Normalitas	60
3.5.2	Uji Multikolinieritas.....	60
3.5.3	Uji Autokorelasi	62
3.5.4	Uji Heterosketastisitas.....	63
3.6	Uji Statistik.....	64
3.6.1	Koefisien Determinan (R^2)	64
3.6.2	Uji Signifikansi (F test dan T test)	64
BAB IV	.....	66
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	66
4.1.1	Fluktuasi Nilai Tukar	66
4.1.2	Kurs Forward	68
4.1.3	<i>News Shock</i> pasar valuta asing	69
4.2	Analisis Data	74
4.2.1	Hasil Uji Stasioneritas.....	74

4.2.2	Hasil Uji Derajat Kointegrasi.....	76
4.2.3	Uji Asumsi Klasik.....	77
4.3	Analisis Hasil Estimasi.....	85
4.3.1	Keseimbangan Jangka Panjang Nilai Tukar	86
4.3.2	Keseimbangan Jangka Pendek Nilai Tukar.....	88
4.3.3	Interpretasi Keseimbangan Jangka Pendek dan Jangka Panjang	94
BAB V	.....	100
5.1.	Kesimpulan.....	100
5.2.	Keterbatasan dan Saran Penelitian	101
5.2.1	Keterbatasan.....	101
5.2.2	Saran Penelitian.....	101
5.3.	Implikasi Kebijakan	101
DAFTAR PUSTAKA	.....	103
LAMPIRAN	.....	107

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata perputaran harian transaksi pasar valuta asing internasional (dalam miliar dollar)	2
Tabel 1.2 Distribusi market share perputaran valuta asing OTC di dunia (dalam persen)	2
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	43
Tabel 3.1 Ringkasan Data Variabel Fundamental.....	53
Tabel 4.1 Uji Akar Unit Dicky Fuller (DF)	75
Tabel 4.2 Uji Akar Unit Dickey Fuller (DF) 1st Difference.....	75
Tabel 4.4 Hasil Uji Stasioneritas Residual.....	76
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas Persamaan Jangka Panjang	78
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas Persamaan Jangka Pendek	78
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan Jangka Panjang	79
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan Jangka Pendek	80
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Jangka Panjang	81
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi Persamaan jangka pendek.....	82
Tabel 4.11 Hasil Uji Heterokedastisitas Persamaan Jangka Panjang	83
Tabel 4.12 Hasil Uji Heterokedastisitas Persamaan Jangka Pendek.....	83
Tabel 4.13 Hasil Uji Asumsi Klasik Persamaan Jangka Panjang	84
Tabel 4.14 Hasil Uji Asumsi Klasik Persamaan Jangka Pendek	85
Tabel 4.15 Hasil Estimasi Persamaan Jangka Panjang	86
Tabel 4.16 Hasil Estimasi Persamaan Jangka Pendek	89

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	49
Gambar 4.1 Fluktuasi Nilai Tukar Spot	67
Gambar 4.2 Fluktuasi Nilai Tukar Forward	68
Gambar 4.3 News Shock Nilai Tukar USDGBP	70
Gambar 4.4 News Shock Nilai Tukar USDAUD.....	71
Gambar 4.5 News Shock Nilai Tukar USDCAD.....	72
Gambar 4.6 News Shock Nilai Tukar USDIDR	73

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sistem pembayaran dalam perdagangan internasional berubah menjadi semakin rumit seiring dengan meningkatnya integrasi ekonomi dunia, hal tersebut terjadi akibat semakin besarnya volume dan keanekaragaman barang dan jasa yang diperdagangkan di dunia. Oleh karena itu upaya untuk meraih manfaat dari globalisasi ekonomi harus didahului upaya untuk menentukan kurs valuta asing pada tingkat yang tepat. Penentuan kurs valuta asing menjadi pertimbangan penting bagi negara yang terlibat dalam perdagangan internasional karena kurs valuta asing berpengaruh besar terhadap biaya dan manfaat dalam perdagangan internasional.

Berdasarkan data *Bank for International Settlement (BIS)*, volume transaksi pasar valas dunia adalah sekitar 5,1 triliun Dollar AS per hari pada tahun 2016, terjadi peningkatan yang signifikan jika dibandingkan dengan tahun 2001 (dapat dilihat pada Tabel 1.1). Jumlah tersebut memberikan satu indikasi yang nyata berkaitan dengan keberadaan serta peran kunci pasar valas dalam mempengaruhi dinamika/gejolak bisnis dan perdagangan internasional maupun regional.

Menurut data *BIS Statistic* April 2016, mata uang Dollar Amerika masih menjadi mata uang dominan yang menguasai pangsa pasar valuta asing internasional, sementara Euro, Yen dan Dollar Australia kehilangan *market share* cukup banyak, di sisi lain, prospek pertumbuhan pasar negara berkembang meningkat dengan cukup baik, sementara itu pergeseran kekuatan pasar nampaknya

terlihat melalui tabel. 1.2 dimana mata uang Yuan (Republik Tiongkok) pada tahun 2001 berada pada posisi ke-35 pada tahun 2016 berada pada posisi ke-8.

Tabel 1.1 Rata-rata perputaran harian transaksi pasar valuta asing internasional (dalam miliar dollar)

<i>Instrument</i>	2004	2007	2010	2013	2016
<i>Foreign Exchange Instrument</i>	1.934	3.324	3.971	5.355	5.088
<i>Spot transactions</i>	631	1.005	1.488	2.046	1.654
<i>Outright forwards</i>	209	362	475	679	700
<i>Foreign exchange swaps</i>	954	1.714	1.759	2.239	2.383
<i>Currency swaps</i>	21	31	43	54	96
<i>Options and other products</i>	119	212	207	337	254
<i>Memo: Turnover at April 2016</i>	1.884	3.123	3.665	4.915	5.088
<i>exchange rates</i>					
<i>Exchange-traded derivatives</i>	25	77	145	145	115

Sumber: *BIS Statistic, BIS.org (2016)*

Tabel 1.2 Distribusi market share perputaran valuta asing OTC di dunia (dalam persen)

<i>Currency</i>	2004		2007		2010		2013		2016	
	<i>Share</i>	<i>Rank</i>	<i>Share</i>	<i>Rank</i>	<i>Share</i>	<i>Rank</i>	<i>Share</i>	<i>Rank</i>	<i>Share</i>	<i>Rank</i>
USD	88,0	1	85,6	1	84,9	1	87,0	1	87,6	1
EUR	37,4	2	37,0	2	39,1	2	33,4	2	31,3	2
JPY	20,8	3	17,2	3	19,0	3	23,1	3	21,6	3
GBP	16,5	4	14,9	4	12,9	4	11,8	4	12,8	4
AUD	6,0	6	6,6	6	7,6	5	8,6	5	6,9	5
CAD	4,2	7	4,3	7	5,3	7	4,6	7	5,1	6
CHF	6,0	5	6,8	5	6,3	6	5,2	6	4,8	7
CNY³	0,1	29	0,5	20	0,9	17	2,2	9	4,0	8
SEK	2,2	8	2,7	9	2,2	9	1,8	11	2,2	9
MXN³	1,1	12	1,3	12	1,3	14	2,5	8	2,2	10

Sumber : *BIS Statistic, BIS.org (2016)*

Posisi penting kurs valuta asing dalam perdagangan internasional mengakibatkan berbagai konsep yang berkaitan dengan kurs valuta asing mengalami perkembangan dalam upaya mengetahui faktor-faktor yang

mempengaruhi kurs valuta asing. Konsep-konsep yang berkaitan dengan penentuan kurs valuta asing mulai mendapat perhatian besar dari ahli ekonomi terutama sejak kejatuhan sistem Bretton Woods pada tahun 1970-an.

Konsep penentuan kurs diawali dengan konsep *Purchasing Power Parity* (PPP), kemudian berkembang dengan pendekatan neraca pembayaran (*balance of payment theory*). Perkembangan konsep penentuan kurs valuta asing selanjutnya adalah pendekatan moneter (*monetary approach*). Pendekatan moneter pada dasarnya terdiri dari dua versi, yaitu versi harga fleksibel dan versi harga kaku, versi harga kaku muncul akibat adanya kritik terhadap anggapan adanya fleksibilitas harga dalam versi harga fleksibel yang dinilai naif. Menurut versi harga kaku, anggapan adanya kekakuan harga lebih realistis bila menyangkut jangka waktu pendek (MacDonald). Versi harga kaku sering disebut sebagai pendekatan Keynesian karena anggapan adanya variable jumlah uang beredar yang endogen, Kedua anggapan tersebut tidak mengakui efektifitas mekanisme pasar dalam menyelesaikan ketidakseimbangan pasar uang yang terjadi dalam jangka pendek.

Terdapat konsep utama yang berperan dalam menentukan perilaku nilai tukar dalam jangka panjang. Konsep pertama didasarkan pada gagasan bahwa harga aset saat ini mencerminkan semua informasi yang tersedia; dan karena itu, hanya kejadian tak terduga menyebabkan nilai tukar berfluktuasi. (Levich, 2001).

Kurs mata uang ditentukan oleh permintaan dan penawaran, untuk beberapa negara nilai tukar merupakan hal penting dalam perekonomian karena menentukan neraca pembayaran internasional. (Levich, 2001), Menurut Eiteman et al (2001)

pergerakan nilai tukar ditentukan dalam lima bidang: kondisi paritas, infrastruktur, spekulasi, *foreign direct investment* lintas negara dan risiko politik.

Dalam jangka pendek, nilai tukar tampaknya akan terpengaruh oleh berita-berita yang memuat peristiwa ekonomi fundamental, meskipun model ekonomi masih tetap dapat diandalkan untuk peramalan jangka pendek. Dalam 25 tahun terakhir para ekonom telah mengadopsi beberapa pendekatan yang mampu menjelaskan pergerakan nilai tukar dengan lebih akurat. Pendekatan aset menekankan peran penting ekspektasi rasional sementara dalam pendekatan moneter kurs menetapkan harga relatif antara dua mata uang dan dalam pendekatan *portfolio-balance*, nilai tukar mencerminkan risiko dan *return* dari dua mata uang. (Levich, 2001)

Konsekuensi penting dari penentuan kurs menurut pandangan moneter adalah bahwa pasar valuta asing harus bersifat efisien (Moosa, 2002), menurut Fama (1970) pasar dikatakan efisien jika harga mencerminkan sepenuhnya informasi yang tersedia dan sebagai implikasinya harga akan bereaksi dengan seketika tanpa adanya bias terhadap informasi baru.

Dalam *The efficiency market hypothesis (EMH)*, untuk menentukan harga (kurs) yang sebenarnya diperoleh dari gabungan tingkat keseimbangan harga di pasar dan kemampuan pasar, pelaku pasar tidak akan mendapatkan laba abnormal pada pasar efisien (Fama, 1970), artinya peran informasi dalam membentuk ekspektasi dirasa penting bagi pelaku pasar valuta asing dalam mengambil keputusan.

Exchange rate mencerminkan ekspektasi mengenai kejadian di masa depan, Oleh karena itu, informasi baru yang menghasilkan perubahan ekspektasi tercermin dalam perubahan nilai tukar. Fluktuasi nilai tukar tidak cukup diprediksi hanya dengan *lag forward rate*, adanya guncangan dan berita yang tak terduga sangat sulit diprediksi secara sempurna. Seperti yang telah disampaikan pada penelitian penelitian terdahulu antara lain: Dornbusch (1980), Frenkel (1981), Edwards (1983), Hoffman dan Schlagenhauf (1985), Hardouvelis (1988), Hogan et al. (1991) dan Napolitano (2000).

Menurut pandangan John Muth tokoh pemikiran ekspektasi rasional, ekspektasi tiap individu bersifat rasional bila ekspektasi tersebut identik dengan hasil prediksi model, pandangan tersebut mengandung makna jika pelaku pasar valuta asing mengerti dengan informasi dengan baik, sudah selayaknya pelaku pasar akan bertindak secara rasional, intervensi pemerintah dinilai tidak lagi efektif untuk mengendalikan pasar.

Dalam kondisi equilibrium, ketika suku bunga bervariasi antar dua negara, kondisi paritas berdampak pada kurs forward termasuk didalamnya premi yang mencerminkan *interest rate differential*, kurs forward memiliki peranan yang penting untuk meramalkan kurs spot di masa depan, kurs forward dirasa cukup akurat untuk dapat memprediksi kurs spot di masa depan (Levi, 2005)

Dalam konsep *unbiased forward hypothesis* dijelaskan bagaimana forward rate merupakan *unbiased predictor*, hipotesis ini mengasumsikan adanya kepastian mengenai inflasi, konsep tersebut mengakibatkan investor yang memiliki

ekspektasi mengenai kurs valuta asing yang sama akan mendapatkan return yang seimbang (Sercu-Uppal, 1995)

Meskipun begitu terdapat beberapa studi yang tidak sejalan dengan konsep *unbiased forward hypothesis*, secara umum kesimpulan yang muncul dari penelitian yang dilakukan adalah *forward rate* bukan merupakan *unbiased predictor* dari kurs spot masa depan dan bahwa premi resiko terlihat adanya. Efek dari *news shock* sering disarankan sebagai faktor yang dapat menjelaskan kegagalan *unbiased efficiency hypothesis*, hal tersebut mengindikasikan ketidakmampuan *forward rate* untuk bertindak sebagai aspek penting *unbiased forward hypothesis* untuk meramal *spot rate*,

Lebih jauh Moosa (2000) berpendapat kegagalan *unbiased forward hypothesis* diantaranya dipengaruhi faktor faktor sebagai berikut: premi risiko, ekspektasi irasional, intervensi pemerintah, biaya transaksi, *peso problem*, risiko politik, risiko daya beli, dan lain-lain. Sehingga diperlukan penjelasan alternatif dalam melihat lebih jauh perilaku nilai tukar.

Pada awalnya *news model* muncul sebagai akibat rasionalisasi gejolak nilai tukar di pasar dunia, Moosa (2002) berusaha untuk menghitung seberapa besar kontribusi berita fundamental terhadap fluktuasi nilai tukar, serta menguji apakah hipotesis pasar efisien berlaku dalam pasar valuta asing dengan menggunakan *unbiased forward hypothesis*.

Gejolak nilai tukar yang terjadi di Indonesia belakangan ini dipicu oleh sentimen pasar yang terbentuk akibat perkembangan perekonomian domestik

maupun perekonomian global pada khususnya, perkembangan tersebut mencakup mengenai perkembangan fundamental ekonomi dan non fundamental ekonomi.

Khusus terhadap perkembangan fundamental ekonomi makro, pelaku pasar akan memberikan reaksi terhadap berbagai berita makroekonomi dalam arah yang berlainan tergantung dari berita yang dirilis. Pasar akan bereaksi apabila terjadi *shock* yang muncul akibat adanya selisih antara data aktual makro ekonomi yang dirilis dengan data perkiraan pasar. Reaksi pasar dapat menyebabkan penguatan atau pelemahan nilai tukar tergantung pada jenis berita fundamental yang diumumkan dan perkiraan pasar atas data tersebut. Gejolak nilai tukar akan berhenti setelah tercapai titik keseimbangan baru, selama tidak terjadi gejolak baru seiring dengan akan dikeluarkannya data makro ekonomi yang lain.

Pemahaman terhadap reaksi pasar atas berbagai berita yang dirilis perlu mendapat perhatian Bank Indonesia sebagai otoritas moneter yang bertanggung jawab terhadap stabilitas nilai tukar. Hal tersebut menjadi penting karena gejolak yang terjadi pada nilai tukar mata uang memiliki resiko yang tinggi terhadap perekonomian Indonesia, Bank Indonesia dan pemerintah diharapkan dapat memberikan langkah antisipatif terhadap gejolak pasar valuta asing dengan mengeluarkan kebijakan yang efektif dalam merespon pergerakan nilai tukar.

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan, pada skripsi ini akan mencoba untuk mengetahui bagaimana dampak rilis berita fundamental global terhadap nilai tukar Indonesia pada khususnya dan mata uang kuat lainnya. Untuk itu, skripsi ini mengambil judul ***“Analisis Sensitivitas Nilai Tukar Rupiah***

Terhadap Fundamental News Shock: Studi Komparasi Rupiah Dengan Mata Uang Kuat (Hard Currency)”

1.2 Rumusan Masalah

Sejak era kejatuhan sistem Bretton Wood, model penentuan kurs merupakan topik yang kontroversial hingga saat ini dikalangan ekonom, Perkembangan teori-teori konvensional baik itu *Purchasing Power Parity (PPP)*, pendekatan neraca pembayaran (BOP), maupun pendekatan moneter baik versi flexibel maupun versi kaku masih menjadi perdebatan yang sengit.

Posisi penting kurs valuta asing dalam perdagangan internasional mengakibatkan berbagai konsep yang berkaitan dengan kurs valas mengalami pengembangan dalam upaya meneliti lebih lanjut perilaku nilai tukar secara akurat karena berdampak langsung pada biaya dan manfaat bagi pelaku pasar.

Moosa (2002) mengemukakan Konsekuensi penting menurut pandangan moneter bahwa pasar valuta asing harus bersifat efisien, efisien artinya nilai tukar mencerminkan sepenuhnya informasi yang tersedia.

Informasi yang ada akan membentuk persepsi yang dimiliki pelaku pasar valuta asing dan mendorong untuk bertindak secara rasional. Hal tersebut berkaitan dengan pandangan *unbiased forward hypothesis* yang menegaskan bahwa kurs forward merupakan *unbiased predictor*. Akan tetapi bukti empiris secara umum menunjukkan hasil bahwa kurs forward bukan merupakan *unbiasedness predictor*, hipotesis yang diajukan sementara adalah gejolak yang terjadi disebabkan oleh rilis berita fundamental yang memiliki hasil berbeda dengan data perkiraan.

Pemahaman terhadap reaksi pasar atas berbagai berita yang dirilis perlu mendapat perhatian Bank Indonesia sebagai otoritas moneter yang bertanggung jawab terhadap stabilitas nilai tukar. Hal tersebut menjadi penting karena gejolak yang terjadi pada nilai tukar mata uang memiliki kerentanan yang tinggi terhadap perekonomian Indonesia, berdasarkan urgensi yang telah disampaikan pada latar belakang, maka permasalahan penelitian dapat dirumuskan menjadi berikut:

- Bagaimana kurs forward berpengaruh terhadap fluktuasi nilai tukar
- Bagaimana news shock berpengaruh terhadap fluktuasi nilai tukar
- Bagaimana sensitivitas nilai tukar rupiah dibandingkan dengan mata uang kuat (*Hard Currency*)

1.3 Tujuan penelitian

- Menganalisis pengaruh kurs forward terhadap fluktuasi nilai tukar
- Menganalisis pengaruh news shock terhadap fluktuasi nilai tukar
- Menganalisis seberapa sensitif nilai tukar rupiah dan mata uang kuat dalam merespon gejolak di pasar valuta asing

1.4 Manfaat penelitian

- a. Sebagai bahan pertimbangan otoritas moneter dalam mengambil kebijakan yang efektif dalam merespon variabel fundamental yang dirilis.
- b. Sebagai rujukan pelaku pasar dalam merespon variabel fundamental yang berdampak pada fluktuasi nilai tukar
- c. Sebagai tambahan literatur dalam melakukan penelitian mengenai shock yang terjadi pada fluktuasi nilai tukar

1.5 Sistematika penulisan

Penelitian ini disusun dengan sistematika bab yang terdiri dari: BAB I Pendahuluan, BAB II Tinjauan Pustaka, BAB III Metode Penelitian, BAB IV Hasil dan Pembahasan serta BAB V Penutup.

BAB I : PENDAHULUAN

BAB I menguraikan latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah penelitian, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

BAB II menguraikan landasan teori yang mencakup definisi nilai tukar, teori penentuan nilai tukar, model penentuan kurs, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

BAB III menguraikan variabel penelitian dan definisi operasional, jenis data dan sumber data, metode penumpulan data, metode analisis data, spesifikasi model, identifikasi model, uji simultanitas dan uji asumsi klasik.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

BAB IV menguraikan deskripsi objek penelitian, identifikasi model simultan, hasil uji simultanitas, hasil uji asumsi klasik, dan hasil analisis data.

BAB V : PENUTUP

BAB V Menguraikan kesimpulan, saran dan keterbatasan penelitian.