

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Penelitian ini membahas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar (kurs) Rupiah terhadap US Dollar untuk periode pengamatan dari kuartal pertama tahun 1990 hingga kuartal keempat tahun 2004. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih berdasarkan pendekatan teori moneter di mana nilai tukar (kurs) Rupiah terhadap US Dollar ditentukan oleh variabel produk domestik bruto (riil) yang menyatakan proksi dari output riil, jumlah uang beredar riil, dan tingkat suku bunga. Model yang digunakan didasarkan pada konsep dari pendekatan teori moneter yang menerangkan mengenai keseimbangan permintaan dan penawaran devisa.

Permasalahan dalam penelitian ini didasarkan pada peran nilai tukar (kurs) terhadap perekonomian nasional. Sejak awal dekade 1980an, sasaran kebijakan moneter telah diarahkan untuk mengendalikan nilai tukar (kurs) dan dampaknya terhadap perekonomian. Perubahan pada kurs akan berdampak pada perubahan atas tingkat inflasi yang selanjutnya akan mempengaruhi kinerja ekspor. Keterbukaan ekonomi akibat diberlakukannya deregulasi sektor keuangan menyebabkan semakin meningkatnya arus kegiatan transfer atau aliran kapital yang masuk maupun yang keluar negeri. Semakin terintegrasinya pasar uang dan pasar valuta asing di dalam negeri akan mendorong semakin tingginya tingkat spekulasi dalam permintaan dan penawaran mata uang. Kondisi seperti ini akan menyebabkan semakin tingginya

tingkat ketidakpastian atas nilai tukar (kurs) sehingga diperlukan upaya (kebijakan) untuk dapat mengendalikan perubahan atas nilai mata uang di dalam negeri.

Alasan utama dipergunakannya kurs Rupiah terhadap US Dollar sebagai obyek penelitian dikarenakan pada pertimbangan bahwa penggunaannya yang cukup luas dalam standar transaksi transaksi barang dan jasa internasional di Indonesia. Kegiatan transfer kapital yang masuk maupun keluar yang dilakukan oleh swasta maupun pemerintah seperti pinjaman atau hutang luar negeri, bantuan luar negeri, maupun sejumlah hibah dari luar negeri masih dicatat atau dilaporkan menggunakan satuan nilai tukar Rupiah/USD (Oppusunggu, 1998: 215). Hal ini dikarenakan sebagian besar arus transfer terutama untuk keperluan pembayaran hutang maupun cicilan hutang adalah dalam satuan mata uang US Dollar (lihat Tabel 1.1).

Tabel 1.1
Persentase Hutang Luar Negeri Berdasarkan Mata Uang Utama,
1997-2004
(Persen)

Tahun	Pinjaman Luar Negeri Berdasarkan Mata Uang						Total (Juta USD)
	USD	Yen	SDR	GBP	Euro	Lainnya	
1997	42,71	34,50	5,67	1,90	-	15,23	53.864
1998	37,64	33,05	13,64	1,56	-	14,11	67.329
1999	37,66	36,16	13,65	1,59	-	10,95	75.862
2000	39,42	33,42	14,86	1,54	2,03	8,73	74.916
2001	43,35	31,05	13,01	1,62	9,84	1,13	71.378
2002	39,01	33,46	12,20	1,76	11,55	2,02	74.660
2003	36,31	34,63	13,05	1,77	12,93	1,30	81.666
2004	34,11	37,85	11,80	1,75	13,12	1,38	82.725
Rata-rata	38,78	34,26	12,23	1,69	9,89	6,86	

Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia, Bank Indonesia

Keterangan:

USD : US Dollar (Amerika Serikat)

SDR : Singapore Dollar (Singapura)

GBP : Great Britain Poundsterling (Inggris).

Pada Tabel 1.1, mata uang US Dollar (Amerika Serikat) dan mata uang Yen (Jepang) adalah mata uang yang paling dominan digunakan untuk keperluan transfer kapital berdasarkan hutang luar negeri. Ini berarti, kedua mata uang tersebut juga akan cukup dominan digunakan ketika akan dilakukan pembayaran angsuran pokok hutang luar negeri. Berdasarkan perkembangan setelah krisis pada tahun 1997, mata uang US Dollar (Amerika Serikat) memiliki rata-rata persentase terbesar untuk pinjaman luar negeri di Indonesia hingga tahun 2003. Pada tahun 2004, mata uang Yen adalah yang paling dominan dalam catatan hutang luar negeri di Indonesia, akan tetapi rata-rata per tahun masih lebih tinggi dalam mata uang US Dollar.

Besarnya nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing terutama US Dollar (USD) di Indonesia ditentukan oleh faktor-faktor yang berasal dari kebijakan ekonomi pemerintah. Hal ini dikarenakan orientasi kebijakan ekonomi yang berusaha untuk mempertahankan laju pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi dengan mendorong laju pertumbuhan ekspor. Sejak tahun 1986, Indonesia menggunakan sistem nilai tukar mengambang terkendali untuk mendukung penguatan cadangan internasional (Hill, 1996: 108-109). Kebijakan ini hanya bertahan efektivitasnya hingga akhir tahun 1991 di mana nilai tukar Rupiah terhadap USD selanjutnya mengalami depresiasi dari sebesar 1.992 Rupiah/USD pada tahun 1991 menjadi 2.062 Rupiah/USD pada tahun 1992 (lihat Tabel 1.2).

Ketidakpastian pasar terhadap rencana pemerintah dalam menjaga stabilisasi nilai mata uang menyebabkan nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar terus mengalami depresiasi hingga akhirnya terjadi krisis moneter pada pertengahan tahun 1997. Nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar mencapai titik terendah pada periode tahunan terjadi

pada tahun 2001 di mana nilai tukar tengah Bank Indonesia ditunjukkan sebesar 10.400 Rupiah/USD. Rendahnya stabilitas perekonomian akibat melemahnya kinerja perekonomian menyebabkan kebijakan ekonomi lebih berorientasi untuk menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar.

Tabel 1.2
Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar, Tingkat Suku Bunga Internasional (Libor), Tingkat Suku Bunga Domestik, 1990-2004

Tahun	KURS (Rupiah/USD)	LIBOR (Persen)	IRD (Persen)
1990	1.901	7,56	19,80
1991	1.992	4,31	23,28
1992	2.062	4,06	19,58
1993	2.110	3,81	15,27
1994	2.200	7,75	14,08
1995	2.308	5,43	17,11
1996	2.383	5,79	17,26
1997	4.650	5,97	17,43
1998	8.025	5,10	26,16
1999	7.085	6,50	17,07
2000	9.595	6,00	11,50
2001	10.400	2,44	14,74
2002	8.940	1,45	14,73
2003	8.465	1,46	10,07
2004	9.290	3,10	7,12

Sumber: 1) Bank Indonesia, 1990-2004
 2) US Economic Data, 2005 (US Central Bank of Minnesota)

Keterangan:

LIBOR : Tingkat suku bunga internasional periode 12 bulanan (persen)

IRD : Tingkat suku bunga domestik dalam bentuk simpanan berjangka 12 bulanan (persen).

Krugman dan Obstfeld (1991: 71) menerangkan bahwa keseimbangan kurs salah satunya ditentukan oleh besarnya tingkat suku bunga. Dalam sistem keuangan internasional, dikenal istilah tingkat suku bunga internasional dan tingkat suku bunga domestik. Tingkat suku bunga mencerminkan pengharapan terhadap besarnya keuntungan dari aset-aset internasional. Pengharapan ini diimplementasikan dalam

suatu perbandingan antara tingkat suku bunga internasional dan tingkat suku bunga domestik atau yang terdapat di suatu negara. Salah satu tingkat suku bunga internasional yang juga diekspektasikan oleh pasar adalah tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh *London Interbank* atau disebut *London Interbank Offered (LIBOR)*.

Pada perkembangan dari tahun 1990 hingga akhir 2004, tingkat suku bunga domestik ditunjukkan selalu lebih tinggi daripada tingkat suku bunga internasional (lihat Tabel 1.2). Hal ini dikarenakan selain upaya pemerintah untuk menekan dampak inflasi, juga ditujukan untuk menekan pelarian modal ke luar negeri. Sejak krisis ekonomi pada pertengahan tahun 1997, orientasi kebijakan moneter yang diimplementasikan ke dalam kebijakan tingkat suku bunga lebih banyak ditujukan untuk kepentingan memperkuat stabilisasi mata uang domestik terhadap mata uang asing seperti US Dollar. Hal ini terlihat pada tahun 1998 di mana pemerintah menaikkan tingkat suku bunga yang selanjutnya menyebabkan tingkat suku bunga simpanan berjangka 12 bulanan meningkat dari sebesar 17,43 persen pada tahun 1997 menjadi 26,16 persen pada tahun 1998. Namun, upaya ini tidak dapat dipertahankan karena orientasi untuk memulihkan sektor riil di mana tingkat suku bunga ditunjukkan mengalami penurunan hingga pada tahun 2004 ditunjukkan sebesar 7,12 persen.

Perpindahan kapital asing atau aliran modal yang masuk dan keluar dari suatu negara mencerminkan besarnya kemampuan pendapatan masyarakat di suatu negara (Krugman dan Obstfeld, 1991: 8). Pendapatan masyarakat tersebut juga meliputi berbagai bentuk pemberian-pemberian kepada penduduk-penduduk negara lain yang disebut sebagai *transfer unilateral*. Perpindahan kapital dapat diketahui pula dengan

memperhatikan perkembangan M2 di mana M2 dapat merepresentasikan motif masyarakat dalam mengalokasikan kekayaannya (Mutaminah, 2001: 26). Adapun alokasi tersebut dapat berupa kekayaan tunai maupun bentuk kekayaan finansial.

Tabel 1.3
Perkembangan PDB di Amerika Serikat dan di Indonesia dan Jumlah Uang Beredar Dalam Bentuk M2 di Amerika Serikat dan di Indonesia, 1990-2004

Tahun	PDB USA		PDB Indonesia		JUB USA		JUB Indonesia	
	Nilai	% Δ	Nilai	% Δ	Nilai	% Δ	Nilai	% Δ
1990	7.113	-	233.998	-	3.228	-	84.630	-
1991	7.101	-0,17	254.888	8,93	3.350	3,77	99.058	17,05
1992	7.337	3,32	273.295	7,22	3.412	1,86	119.053	20,19
1993	7.533	2,67	293.118	7,25	3.448	1,07	145.202	21,96
1994	7.835	4,02	315.219	7,54	3.495	1,36	174.512	20,19
1995	8.032	2,50	341.129	8,22	3.564	1,97	222.638	27,58
1996	8.329	3,70	367.800	7,82	3.736	4,82	288.632	29,64
1997	8.704	4,50	385.086	4,70	3.920	4,94	355.643	23,22
1998	9.067	4,18	334.250	-13,20	4.205	7,26	577.381	62,35
1999	9.470	4,45	337.183	0,88	4.522	7,54	646.205	11,92
2000	9.817	3,66	353.773	4,92	4.795	6,05	747.028	15,60
2001	9.891	0,75	365.981	3,45	5.218	8,81	844.053	12,99
2002	10.049	1,60	379.484	3,69	5.617	7,64	883.908	4,72
2003	10.321	2,70	387.098	2,01	6.006	6,93	955.692	8,12
2004	10.756	4,22	412.840	6,65	6.276	4,49	1.033.527	8,14

Sumber: 1) Bank Indonesia, 1990-2004
2) US Economic Data, 2005 (US Central Bank of Minnesota)

Keterangan:

% Δ : Pertumbuhan (persen)
PDB USA : Dalam milyar Dollar
PDB Indonesia : Dalam milyar Rupiah
JUB USA : Dalam milyar Dollar
JUB Indonesia : Dalam milyar Rupiah.

Sebelum tahun 1998, rata-rata pertumbuhan per tahun PDB riil di Indonesia ditunjukkan lebih tinggi daripada pertumbuhan PDB riil Amerika Serikat. PDB riil di Indonesia mengalami pertumbuhan per tahun di atas 5 persen dari tahun 1991 hingga 1996 (lihat Tabel 1.3). Hal ini berbeda dengan Amerika Serikat yang hanya mengalami pertumbuhan kurang dari 5 persen per tahun. Pertumbuhan per tahun M2 riil di Indonesia juga ditunjukkan lebih tinggi daripada pertumbuhan M2 di Amerika

Serikat yang kurang dari 10 persen per tahunnya. Memburuknya kondisi perekonomian di Indonesia pada tahun 1997 menyebabkan pertumbuhan PDB riil mengalami penurunan hingga sebesar 13,2 persen pada tahun 1998. Pada periode yang sama, laju kenaikan PDB riil di Amerika Serikat hanya berkurang dari sebesar 4,5 persen pada tahun 1997 menjadi 4,18 persen pada tahun 1998. Krisis ekonomi internasional pada tahun 1997 tersebut juga berdampak pada penurunan kinerja perekonomian di kedua negara ini.

Berdasarkan permasalahan dan uraian yang dikemukakan di atas, penelitian ini akan menganalisis bagaimana pengaruh dari Produk Domestik Bruto (PDB) riil, jumlah uang beredar M2 riil, dan tingkat suku bunga riil terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar. Dengan menggunakan konsep atau pendekatan teori yang digunakan, yaitu teori moneter, maka variabel-variabel yang mempengaruhi kurs dinyatakan ke dalam bentuk rasio, yaitu rasio PDB riil Indonesia terhadap PDB riil Amerika Serikat, rasio jumlah uang beredar M2 riil Indonesia terhadap jumlah uang beredar M2 riil Amerika Serikat, dan rasio tingkat suku bunga riil dalam negeri terhadap tingkat suku bunga internasional (LIBOR). Pernyataan variabel ke dalam bentuk rasio ditujukan untuk menyatakan bentuk perbandingan antara variabel-variabel yang mempengaruhi kurs terhadap variabel-variabel yang ada di luar negeri (Amerika Serikat). Untuk keperluan tersebut, penelitian akan menggunakan periode pengamatan dari kuartal pertama tahun 1990 hingga kuartal keempat tahun 2004.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan pada latar belakang, rumusan masalah dalam penelitian ini dituliskan sebagai berikut:

- 1) Apakah rasio Produk Domestik Bruto riil Indonesia terhadap Produk Domestik Bruto riil Amerika Serikat berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar pada periode kuartal pertama tahun 1990 hingga kuartal keempat tahun 2004?
- 2) Apakah rasio Jumlah Uang Beredar riil dalam bentuk M2 Indonesia terhadap Jumlah Uang Beredar riil dalam bentuk M2 Amerika Serikat berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar pada periode kuartal pertama tahun 1990 hingga kuartal keempat tahun 2004?
- 3) Apakah rasio tingkat suku bunga di Indonesia terhadap tingkat suku bunga internasional (LIBOR) berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar pada periode kuartal pertama tahun 1990 hingga kuartal keempat tahun 2004?

1.3. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang telah disampaikan, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh rasio Produk Domestik Bruto riil Indonesia terhadap Produk Domestik Bruto riil Amerika Serikat berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar pada periode kuartal pertama tahun 1990 hingga kuartal keempat tahun 2004?.

- 2) Untuk mengetahui pengaruh rasio Jumlah Uang Beredar riil dalam bentuk M2 Indonesia terhadap Jumlah Uang Beredar riil dalam bentuk M2 Amerika Serikat berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar pada periode kuartal pertama tahun 1990 hingga kuartal keempat tahun 2004.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh rasio tingkat suku bunga di Indonesia terhadap tingkat suku bunga LIBOR berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar pada periode kuartal pertama tahun 1990 hingga kuartal keempat tahun 2004.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

1) Bagi Bank Indonesia

Hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dan masukan dalam mengambil kebijaksanaan yang berhubungan upaya untuk mengendalikan perubahan nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar melalui instrumen tingkat suku bunga, pengendalian jumlah uang beredar, dan bentuk intervensi di pasar valuta asing oleh pihak otoritas moneter di Indonesia. Hasil ini sekaligus sebagai bahan untuk melakukan evaluasi atas kebijakan-kebijakan nilai tukar yang selama ini telah dijalankan oleh pemegang otoritas moneter.

2) Bagi Kalangan Praktisi Mata Uang

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk keperluan pengambilan keputusan dalam transaksi mata uang di pasar valuta asing terhadap adanya perubahan pada indikator pendapatan nasional (Produk

Domestik Bruto riil), jumlah uang beredar M2, dan perubahan pada tingkat suku bunga dalam negeri ataupun tingkat suku bunga internasional (LIBOR).

Hasil ini sekaligus dapat bermanfaat untuk mengurangi tingkat resiko atau ketidakpastian dalam pengambilan keputusan di pasar valuta asing.

3) **Bagi Kalangan Praktisi Ekspor-Importir**

Hasil dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi pendukung dalam keputusan dalam kegiatan pasar perdagangan internasional berdasarkan indikasi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar. Kalangan eksportir dan importir dapat memanfaatkan informasi terhadap pengaruh dari variabel PDB riil, jumlah uang beredar riil M2, dan tingkat suku bunga dalam penelitian untuk mengoptimalkan keuntungan dari perdagangan internasional.

1.5. Kerangka Pemikiran Model

Teori ekonomi yang digunakan untuk mengamati perkembangan nilai mata uang ataupun nilai tukar dari suatu mata uang adalah teori penawaran uang (*money supply*). Penawaran uang menggambarkan perubahan atas nilai mata uang yang disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhinya. Teori penawaran untuk menerangkan perkembangan dari suatu nilai mata uang dijelaskan berdasarkan pendekatan moneter versi harga luwes.

Pendekatan moneter (*monetary approach*) mengembangkan prinsip yang dari teori paritas daya beli (*purchasing power parity*) dari teori kuantitas dalam menerangkan bagaimana terciptanya faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan

pada nilai mata uang. Ada dua macam pendekatan dalam versi aliran moneter, yaitu pendekatan moneter versi harga luwes. Pada versi harga luwes, kondisi keseimbangan dalam pasar uang diasumsikan sebagai kondisi di mana permintaan uang sama dengan penawaran uang. Keseimbangan tersebut dipengaruhi oleh faktor pendapatan riil, tingkat harga, dan tingkat suku bunga di mana penawaran uang diasumsikan sebagai variabel tertentu (*given*). Adapun penawaran uang dituliskan persamaannya sebagai berikut (Setyowati, 2003: 163-164):

$$m_t^S = p_t + \phi y_t - \lambda r_t \dots\dots\dots (1.1)$$

dan

$$m_t^{S^*} = p_t^* + \phi^* y_t^* - \lambda^* r_t^* \dots\dots\dots (1.2)$$

di mana:

m_t^S : penawaran uang di dalam negeri

$m_t^{S^*}$: penawaran uang di luar negeri

p_t : tingkat harga di dalam negeri

p_t^* : tingkat harga di luar negeri

y_t : pendapatan riil di dalam negeri

y_t^* : pendapatan riil di luar negeri

r_t : tingkat suku bunga di dalam negeri

r_t^* : tingkat suku bunga di luar negeri.

Dengan menggunakan asumsi harga barang bersifat luwes atau fleksibel dan arbitrase barang internasional adalah efisien, maka paritas daya beli berlaku dalam jangka pendek. Kondisi paritas daya beli (PPP) dapat dituliskan sebagai berikut:

$$E_t = p_t - p_t^* \dots\dots\dots (1.3)$$

di mana E_t menyatakan kurs valuta asing.

Penawaran uang di dalam negeri akan menentukan tingkat harga di dalam negeri (p_t) sehingga kurs valuta asing (E_t) ditentukan oleh penawaran uang di dalam negeri. Apabila persamaan (1.1) dan (1.2) disubstitusikan ke dalam persamaan (1.3) akan diperoleh:

$$E_t = (m^S - m^{S*})_t - \phi y_t + \phi^* y_t^* + \lambda r_t - \lambda^* r_t^* \dots\dots\dots (1.4)$$

di mana:

- E_t : Kurs valuta asing
- m^S : jumlah uang beredar di dalam negeri
- m^{S*} : jumlah uang beredar di luar negeri
- y_t : pendapatan riil masyarakat di dalam negeri
- y_t^* : pendapatan riil masyarakat di luar negeri
- r_t : tingkat suku bunga di dalam negeri
- r_t^* : tingkat suku bunga di luar negeri.

Persamaan (1.4) menerangkan bahwa kurs valuta asing ditentukan oleh jumlah uang beredar, pendapatan riil, dan tingkat suku bunga. Tanda koefisien diterangkan sebagai bentuk hubungan pengaruh dari masing-masing variabel terhadap variabel kurs valuta asing. Pada persamaan tersebut, kenaikan penawaran uang di dalam negeri (m^S) akan menyebabkan permintaan terhadap valuta asing meningkat sehingga kurs di dalam negeri akan mengalami depresiasi. Hal ini disebabkan kelebihan penawaran uang di dalam negeri akan menyebabkan terjadinya kenaikan harga (inflasi) sehingga nilai mata uang akan menurun. Variabel pendapatan riil di dalam negeri berpengaruh

secara negatif terhadap kurs di dalam negeri. Kenaikan pendapatan riil di dalam negeri (y_t) relatif terhadap pendapatan riil luar negeri (y_t^*) akan menyebabkan kelebihan permintaan uang di dalam negeri akan menyebabkan nilai mata uang dalam negeri mengalami apresiasi. Tingkat suku bunga di dalam negeri (r_t) berpengaruh negatif terhadap mata uang di dalam negeri. Hal ini disebabkan kenaikan tingkat suku bunga di dalam negeri (r_t) akan mengurangi permintaan uang di dalam negeri sehingga tingkat harga akan turun dan mata uang dalam negeri akan terapresiasi. Dengan menggunakan asumsi bahwa koefisien permintaan uang di dalam negeri maupun luar negeri adalah sama ($\phi=\phi^*$ dan $\lambda=\lambda^*$), maka persamaan (1.4) dapat dituliskan kembali sebagai berikut:

$$s_t = (m-m^*)_t - \phi(y-y^*)_t + \lambda(r-r^*)_t \dots\dots\dots (1.5)$$

Asumsi selanjutnya dari versi harga luwes menyatakan bahwa kondisi paritas suku bunga dianggap tidak terliput (*uncovered interest parity*) sehingga kondisi ini dipegang oleh masyarakat secara terus menerus. Ini menunjukkan bahwa perbedaan tingkat suku bunga di dalam negeri dan luar negeri adalah sama dengan tingkat depresiasi mata uang dalam negeri yang diharapkan (ΔS_{t+1}^e). Dengan mensubstitusikan persamaan (1.5) dengan variabel ΔS_{t+1}^e akan diperoleh:

$$s_t = (m-m^*)_t - \phi(y-y^*)_t + \lambda(\Delta S_{t+1}^e)_t \dots\dots\dots (1.6)$$

Dalam hal ini, perubahan atas kurs valuta asing yang diharapkan maupun perubahan perbedaan tingkat suku bunga yang diharapkan mencerminkan harapan inflasi.

Berdasarkan uraian teori yang telah dikemukakan di atas, penelitian ini mengaplikasikan pendekatan teori moneter versi harga luwes untuk menerangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar.

Pertimbangan ini didasarkan pada relevansi pendekatan teori moneter terhadap kasus nilai tukar mata uang Rupiah terhadap US Dollar. Model penawaran uang dari teori moneter selanjutnya akan digunakan untuk menerangkan pengaruh dari pendapatan (Y), jumlah uang beredar (M2), dan tingkat suku bunga (IR) terhadap nilai tukar Rupiah dan US Dollar. Adapun kombinasi dari pendekatan tersebut dapat dibentuk ke dalam model teoritik yang dituliskan sebagai berikut:

$$\text{KURS} = f(Y, M2, IR) \dots\dots\dots (1.13)$$

$$f_Y < 0; f_{M2} > 0; f_{IR} < 0$$

di mana:

- KURS : nilai tukar Rupiah/US Dollar
- Y : pendapatan riil
- M2 : Jumlah uang beredar riil dalam bentuk M2
- IR : tingkat suku bunga.

Persamaan (1.13) menerangkan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar dipengaruhi variabel-variabel bebas berupa pendapatan riil (Y), jumlah uang beredar riil dalam bentuk M2 (M2), dan tingkat suku bunga (IR). Pendapatan riil (Y) diterangkan berpengaruh negatif terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar, jumlah uang beredar riil dalam bentuk M2 (M2) diterangkan berpengaruh positif terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar, dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar.

1.6. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan pada sub bagian permasalahan dan kerangka teori yang digunakan, hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Rasio Produk Domestik Bruto riil Indonesia terhadap Produk Domestik Bruto riil Amerika Serikat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar pada periode kuartal pertama tahun 1990 hingga kuartal keempat tahun 2004.
- 2) Rasio Jumlah Uang Beredar riil dalam bentuk M2 Indonesia terhadap Jumlah Uang Beredar riil dalam bentuk M2 Amerika Serikat berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar pada periode kuartal pertama tahun 1990 hingga kuartal keempat tahun 2004.
- 3) Rasio tingkat suku bunga di Indonesia terhadap tingkat suku bunga LIBOR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar pada periode kuartal pertama tahun 1990 hingga kuartal keempat tahun 2004.

1.7. Definisi Operasional

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel yang secara operasional didefinisikan sebagai berikut:

- 1) Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar (KURS)

Menyatakan perbandingan nilai mata uang domestik (Rupiah) terhadap nilai mata uang asing (US Dollar) yang dihitung berdasarkan nilai kurs tengah pada akhir kuartal tiap tahun. Adapun data nilai kurs tengah Rupiah terhadap US Dollar diperoleh dari Bank Indonesia.

2) **Produk Domestik Bruto Riil Amerika Serikat (GDPAS)**

Besarnya pendapatan masyarakat Amerika Serikat berdasarkan nilai output akhir yang dihasilkan tiap tahun yang dihitung pada periode tiga bulanan atau kuartalan. Nilai pendapatan tersebut dinyatakan sebagai nilai riil dengan menggunakan tahun 2000 sebagai tahun dasar. Adapun data mengenai PDB riil Amerika Serikat diperoleh dari Bank Sentral Louisiana (Econstats).

3) **Jumlah Uang Beredar Riil Dalam Bentuk M2 Amerika Serikat (M2AS)**

Menyatakan jumlah nilai total dari kekayaan masyarakat Amerika Serikat baik dalam bentuk kekayaan fisik (M1) maupun kekayaan finansial yang dihitung berdasarkan periode 3 bulanan atau kuartalan. Adapun data mengenai PDB riil Amerika Serikat diperoleh dari Bank Sentral Louisiana (Econstats).

4) **Produk Domestik Bruto Riil Indonesia (GDPINA)**

Merupakan nilai total output yang dihasilkan oleh masyarakat di Indonesia selama kurun waktu 1 tahun yang dihitung berdasarkan periode 3 bulanan atau kuartalan. Data mengenai Produk Domestik Bruto Riil Indonesia diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia.

5) **Jumlah Uang Beredar Riil Dalam Bentuk M2 Indonesia (M2INA)**

Menyatakan nilai total kekayaan masyarakat Indonesia dalam bentuk kekayaan fisik maupun finansial yang dinyatakan ke dalam bentuk nilai riil dan dihitung berdasarkan periode kuartalan. Adapun data mengenai Produk Domestik Bruto Riil Indonesia diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia.

6) Tingkat Suku Bunga Internasional (LIBOR)

Menyatakan nilai tingkat suku bunga simpanan antar bank di luar negeri dalam US Dollar berdasarkan periode 12 bulanan dan dihitung berdasarkan periode 3 bulanan (kuartalan). Data mengenai tingkat suku bunga LIBOR dalam penelitian ini diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia.

7) Tingkat Suku Bunga di Indonesia (IRD)

Merupakan tingkat suku bunga simpanan dalam bentuk deposito 12 bulanan di Indonesia yang dihitung berdasarkan periode 3 bulanan atau kuartalan berdasarkan kelompok bank umum. Data mengenai Produk Domestik Bruto Riil Indonesia diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia.

Penelitian ini menggunakan indikator rasio untuk beberapa variabel pengamatan seperti Produk Domestik Bruto riil, jumlah uang beredar riil, dan tingkat suku bunga.

Adapun rumus untuk penghitungan rasio-rasio tersebut adalah:

- 1) Rasio Produk Domestik Bruto riil Indonesia terhadap Produk Domestik Bruto riil Amerika Serikat:

$$RGDP = \frac{GDPINA}{GDPAS} \times 100$$

- 2) Rasio jumlah uang beredar riil Indonesia terhadap jumlah uang beredar riil Amerika Serikat:

$$RM2R = \frac{M2RINA}{M2RAS} \times 100$$

- 3) Rasio tingkat suku bunga riil Indonesia terhadap tingkat suku bunga Internasional (LIBOR):

$$RIRR = \frac{IRD}{LIBOR} \times 100$$

1.8. Metode Penelitian

1.8.1. Data

Berdasarkan sumber datanya, data yang digunakan dalam penelitian ini tergolong data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia dan Bank Sentral (*Federal Reserves*) Louisiana Amerika Serikat. Total periode pengamatan dimulai dari kuartal pertama tahun 1990 hingga kuartal keempat tahun 2004. Adapun data untuk Produk Domestik Bruto riil, jumlah uang beredar riil, dan tingkat suku bunga dinyatakan ke dalam bentuk rasio. Hal ini dilakukan untuk menghindari terjadinya korelasi atau hubungan di antara variabel-variabel bebas yang terdapat pada model pengamatan.

1.8.2. Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan model penawaran nilai tukar atau kurs yang diaplikasikan sebelumnya oleh Setyowati (2003: 167) dan Kalulumia (1999: 8). Model tersebut menerangkan faktor-faktor yang mempengaruhi penawaran kurs seperti yang dituliskan berikut ini.

$$KURS = f(RGDP, \quad RM2R, \quad RIRR) \dots\dots\dots (1.14)$$

$$f_{RGDP} < 0; \quad f_{RM2R} > 0; \quad f_{RIRD} < 0$$

di mana:

KURS : Nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar (Rp/USD)

RGDP : Rasio Produk Domestik Bruto riil Indonesia terhadap Produk Domestik Bruto riil Amerika Serikat (milyar Rupiah)

RM2R : Rasio jumlah uang beredar riil dalam bentuk M2 Indonesia terhadap jumlah uang beredar riil dalam bentuk M2 Amerika Serikat (milyar Rupiah)

RIRR : Rasio tingkat suku bunga Indonesia terhadap tingkat suku bunga internasional atau LIBOR (persen).

Model penelitian seperti yang dituliskan pada persamaan (1.14) dapat dijelaskan bahwa besarnya nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar (KURS) merupakan fungsi dari RGDP, RM2R, dan RIRR. Rasio Produk Domestik Bruto riil Indonesia terhadap Produk Domestik Bruto riil Amerika Serikat (RGDP) ditunjukkan berpengaruh secara negatif terhadap KURS. Rasio jumlah uang beredar riil dalam bentuk M2 Indonesia terhadap jumlah uang beredar riil dalam bentuk M2 Amerika Serikat ditunjukkan berpengaruh negatif terhadap KURS. Sedangkan rasio tingkat suku bunga Indonesia terhadap tingkat suku bunga internasional (LIBOR) ditunjukkan berpengaruh secara negatif terhadap KURS.

Dalam melakukan estimasi, model yang dinyatakan dalam bentuk hubungan fungsional seperti yang ditunjukkan pada persamaan (1.14) selanjutnya akan dinyatakan ke dalam model estimasi yang dituliskan:

$$\text{KURS} = a_0 + a_1\text{RGDPAS} + a_2\text{RM2R} + a_3\text{RIRR} + u \dots\dots\dots (1.15)$$

di mana a_0 menyatakan konstanta, a_1 , a_2 , dan a_3 merupakan parameter dari masing-masing variabel bebas, sedangkan u menyatakan variabel gangguan. Model estimasi dalam penelitian ini hanya dinyatakan ke dalam persamaan linear. Hal ini dikarenakan keseluruhan variabel bebas penelitian dinyatakan ke dalam nilai rasio sehingga variasi perubahan akan sangat kecil apabila dinyatakan ke dalam bentuk log. Disamping itu, untuk variabel RIRR, terdapat nilai pengamatan yang negatif sehingga tidak memungkinkan dilakukannya transformasi dalam bentuk log. Oleh karena itu, model yang dianggap cukup efektif digunakan sebagai model estimasi atau model penaksiran adalah model yang dinyatakan ke dalam bentuk persamaan regresi linear.

1.8.3. Metode Analisis

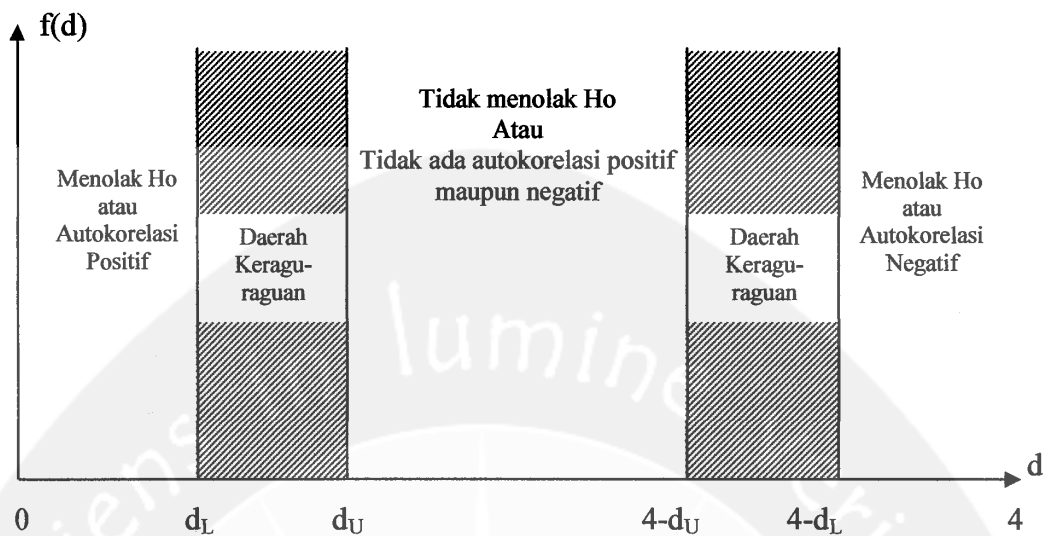
Penelitian ini menggunakan metode kuadrat terkecil atau *ordinary least square* (OLS) untuk menerangkan bagaimana pengaruh dari keseluruhan variabel bebas secara serentak maupun secara individual terhadap variabel tidak bebas. Metode kuadrat terkecil dikatakan cukup memadai untuk melihat pengaruh di antara variabel-variabel pengamatan terutama pada bentuk pengamatan empirik (Gujarati, 2003: 205). Prosedur yang digunakan terdiri dari uji asumsi klasik dan uji statistik. Pengujian asumsi klasik ditujukan untuk mengetahui apakah terdapat kemungkinan model pengamatan yang digunakan beresiko bias dalam penaksirannya atau tidak. Sedangkan uji statistik menerangkan bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel bebas baik secara serentak maupun secara individu terhadap variabel tidak bebas.

1.8.4. Uji Asumsi Klasik

Prosedur pengujian asumsi klasik atau uji orde pertama merupakan prosedur pengujian untuk mengetahui apakah terdapat adanya kemungkinan asumsi-asumsi klasik dalam penaksiran regresi linear berganda tidak terpenuhi dalam model penelitian. Apabila asumsi-asumsi klasik tersebut tidak terpenuhi, maka model penaksiran dinyatakan memiliki resiko pengamatan yang bias dan tidak akurat. Kondisi pengamatan yang bias akan menyebabkan penaksiran-penaksiran yang dilakukan pada tahap uji statistik menjadi tidak efektif. Adapun prosedur uji asumsi klasik terdiri dari tiga bagian, yaitu uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

1.8.4.1. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi atau hubungan yang terjadi di antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (seperti pada data runtut waktu atau *time series data*) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang (seperti pada data silang waktu atau *cross-sectional data*). Gujarati (2003: 467) menerangkan bahwa kondisi autokorelasi menunjukkan adanya nilai-nilai faktor gangguan U_t yang berurutan tidak tergantung secara temporer, yaitu gangguan yang terjadi pada satu titik pengamatan tidak berhubungan dengan faktor-faktor gangguan lainnya. Jika penyimpangan ini terjadi, maka akan berimplikasi pada penaksiran yang tidak efisien atau tidak akurat. Adapun dalam bentuk grafis, batas kritis untuk menolak H_0 tersebut digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.1
Batas Kritis Penolakan dan Menerima Hipotesis H_0

Sumber: Sumodiningrat (1994: 248)

Metode pengujian yang digunakan untuk mengetahui adanya penyimpangan autokorelasi adalah metode uji Durbin-Watson atau uji-DW. Tahapan-tahapan pengujian adalah sebagai berikut (Gujarati, 2003: 468-472):

- 1) Meregresikan model utama dan selanjutnya mencatat nilai DW-statistik.
- 2) Menentukan batas kritis berdasarkan besarnya pengamatan (n) dan banyaknya variabel bebas tidak termasuk konstanta (k) yang terdiri dari d_L , d_U , $4-d_U$, dan $4-d_L$ (lihat Gambar 1.1) Adapun kriteria untuk menolak maupun menerima hipotesis nol (H_0) sesuai dengan batas kritis yang telah ditentukan digambarkan sebagai berikut:

H_0 : Menyatakan tidak ada bentuk autokorelasi positif atau negatif dari model yang telah diestimasi

Jika nilai d -statistik berada dalam daerah keragu-raguan (*indecisive zone*), maka tidak dapat diambil keputusan untuk menolak maupun menerima hipotesis nol.

Untuk menyelesaikan persoalan tersebut, perlu dibentuk kriteria tambahan untuk penolakan hipotesis nol sebagai berikut:

- 1) Hipotesis nol ditolak pada tingkat signifikansi sebesar α jika nilai d -statistik lebih kecil daripada d_U . Pada kondisi ini, secara statistik dinyatakan terdapat autokorelasi positif.
- 2) Hipotesis nol ditolak pada tingkat signifikansi sebesar α jika nilai $(4-d)$ lebih kecil daripada d_U di mana dinyatakan telah terdapat autokorelasi negatif.
- 3) Hipotesis nol ditolak pada tingkat signifikansi sebesar 2α jika nilai d lebih kecil daripada $(4-d)$ atau $(4-d)$ lebih kecil daripada d_U . Pada kondisi ini dinyatakan bahwa terdapat autokorelasi positif atau negatif.

1.8.4.2. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian terhadap penyimpangan yang disebut heteroskedastisitas didasarkan pada salah satu asumsi pokok dalam model regresi linier klasik adalah bahwa varian setiap *disturbance term* yang dibatasi oleh nilai tertentu mengenai variabel-variabel bebas adalah berbentuk suatu nilai konstan yang sama dengan σ^2 (Gujarati, 2003: 387-388). Pengertian ini disebut juga sebagai kondisi homoskedastisitas. Apabila kondisi ini tidak terpenuhi, maka terdapat penyimpangan yang disebut heteroskedastisitas. Untuk menguji adanya penyimpangan heteroskedastisitas, akan digunakan metode uji-Glejser yang langkah-langkahnya dituliskan sebagai berikut:

- 1) Melakukan estimasi model utama yang selanjutnya mencatat nilai residualnya dengan nama RES.
- 2) Melakukan transformasi variabel RES ke dalam bentuk baru dengan cara menyatakan ke dalam nilai absolut dan diberi notasi ABSRESH.
- 3) Melakukan estimasi pengujian heteroskedastisitas yang dituliskan sebagai berikut:

$$\text{ABSRESH} = e_0 + e_1\text{RGDP} + e_2\text{RM2R} + e_3\text{RIRR} + \gamma \dots\dots\dots (1.16)$$

Kriteria penilaiannya, jika keseluruhan nilai t-statistik dari masing-masing variabel bebas hasil regresi tidak ada yang signifikan, maka model mula-mula dikatakan telah memenuhi ketentuan homoskedastisitas atau lolos dari pelanggaran heteroskedastisitas. Demikian sebaliknya, jika terdapat setidaknya satu variabel bebas yang memiliki nilai t-statistik yang signifikan, maka model mula-mula memiliki pelanggaran asumsi klasik berupa heteroskedastisitas.

1.8.4.3. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas digunakan berdasarkan adanya kondisi di mana terdapat korelasi variabel-variabel bebas di antara satu dengan lainnya. Dalam hal ini variabel-variabel tersebut dikatakan tidak ortogonal. Variabel yang bersifat ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesamanya sama dengan nol (Gujarati, 2003: 342-343). Metode uji multikolinearitas yang digunakan adalah dengan metode regresi auxiliari, yaitu metode yang melakukan regresi di antara variabel-variabel bebas untuk diketahui korelasinya dengan menggunakan nilai F-statistik. Adapun model regresi auxiliari dalam penelitian ini dituliskan sebagai berikut:

$$\text{RGDP} = f(\text{RM2R}, \text{RIRR}) \dots\dots\dots (1.17)$$

$$\text{RM2R} = f(\text{RGDP}, \text{RIRR}) \dots\dots\dots (1.18)$$

$$\text{RIRR} = f(\text{RGDP}, \text{RM2R}) \dots\dots\dots (1.19)$$

Kriteria sederhana yang digunakan untuk menentukan multikolinieritas adalah dengan memperhatikan signifikansi nilai statistik dari F dan t. Jika keduanya menghasilkan nilai yang tidak signifikan, maka tidak terjadi bentuk pelanggaran multikolinieritas. Metode penilaian alternatif yang dikenal dengan *Klien's Rule of Thumb* memberikan kriteria untuk nilai statistik dari F dan t yang signifikan. Jika nilai R^2 hasil regresi auxiliari lebih kecil daripada model awal atau nilai F-statistik dari regresi auxiliari lebih kecil daripada nilai F-statistik model awal, maka multikolinieritas yang terjadi dikatakan tidak bermasalah atau dapat diabaikan (Gujarati, 2003: 361).

1.8.5. Uji Statistik

Prosedur uji statistik atau disebut juga uji orde kedua merupakan bagian utama dari keseluruhan rangkaian pengujian dengan metode kuadrat terkecil (OLS). Dalam prosedur uji statistik ini, akan digunakan tahapan-tahapan yang terdiri dari analisis koefisien determinasi (R^2), uji-F yang menyatakan uji secara bersama-sama, dan uji-t yang menyatakan uji secara individual.

1.8.5.1. Uji-t

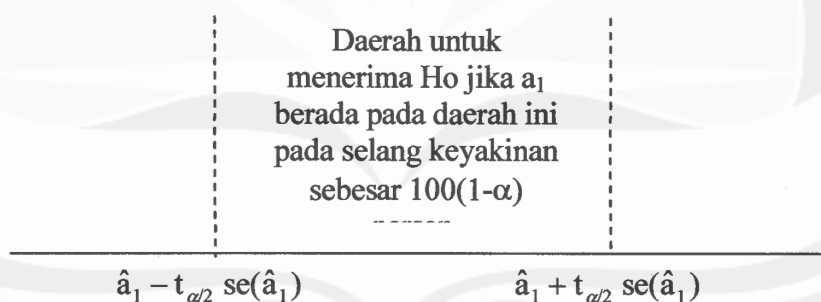
Apabila pada uji-F ditujukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel bebas secara keseluruhan terhadap variabel tidak bebas, maka uji-t ditujukan untuk

mengetahui bagaimana pengaruh dari variabel bebas secara individual atau secara parsial terhadap variabel tidak bebas pada tingkat signifikansi tertentu. Pengujian ini dilakukan berdasarkan kriteria untuk menolak atau menerima hipotesis nol (H_0) yang dituliskan sebagai berikut:

$$H_0 : a_1 = 0$$

$$H_1 : a_1 \neq 0$$

Hipotesis nol menyatakan bahwa variabel penjelas secara individual tidak mempengaruhi variabel KURS pada tingkat signifikansi sebesar α . Kriteria penolakan dan penerimaan hipotesis nol dijelaskan dengan membandingkan nilai t-statistik dengan tabel t yang disebut sebagai batas kritis seperti pada Gambar 1.3 berikut ini (Gujarati, 2003: 127-128).



Gambar 1.2
Batas Kritis Penolakan dan Penerimaan H_0

Sumber: Gujarati (2003: 128)

Nilai t-statistik dikatakan penting secara statistik (*statistically significant*) jika terletak dalam daerah kritis seperti yang ditunjukkan pada Gambar 1.2 di mana dalam kondisi ini, hipotesis nol ditolak. Sedangkan hipotesis nol diterima jika nilai t-statistik berada dalam daerah untuk menerima H_0 di mana dalam kondisi ini nilai t dikatakan tidak penting secara statistik (*statistically insignificant*) (Gujarati, 2003: 131).

1.8.5.2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi diterangkan sebagai suatu ukuran atau ikhtisar yang menyatakan seberapa baik garis regresi sampel dalam mencocokkan penyebaran datanya (Gujarati, 2003: 217). Nilai koefisien determinasi yang dinyatakan ke dalam bentuk persen menjelaskan seberapa besar presentase perubahan pada variabel bebas disebabkan oleh adanya variabel-variabel tidak bebas yang digunakan dalam penelitian. Nilai koefisien determinasi (R^2) dapat pula dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R^2 = 1 - \frac{RSS}{TSS} = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{\sum \hat{e}_i^2}{\sum (Y_i - \bar{Y})^2}$$

di mana:

R^2 = koefisien determinasi

\hat{e}_i = nilai taksiran atas residual

RSS = *residual sum of squares*

ESS = *explained sum of squares*

TSS = *total sum of squares.*

1.8.5.3. Uji-F

Uji-F ditujukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari keseluruhan variabel bebas secara serentak atau secara bersama-sama terhadap variabel tidak bebas. Indikasinya ditunjukkan melalui perbandingan nilai F-statistik dan batas kritis untuk menolak hipotesis nol (H_0). Adapun hipotesis nol dituliskan sebagai berikut (Gujarati, 2003: 253-257):

$$H_0 = a_1 = a_2 = a_3 = 0$$

Hipotesis nol menyatakan bahwa a_1 , a_2 , dan a_3 secara bersama-sama atau secara simultan adalah sebesar nol. Pengujian terhadap hipotesis tersebut adalah uji signifikansi secara keseluruhan atas pengamatan atau estimasi di mana KURS memiliki keterkaitan linier dengan variabel RGDP, RM2R, dan RIRR. Hipotesis nol menyatakan bahwa keseluruhan slope dari masing-masing koefisien adalah sebesar nol secara simultan. Sedangkan hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa tidak semua koefisien slope sama dengan nol secara simultan. Untuk menolak atau menerima hipotesis nol (H_0) dari uji-F statistik dapat dilakukan dengan membandingkan nilai F-hitung yang diperoleh dengan nilai kritis F yang diperoleh dari tabel F pada tingkat signifikansi yang dipilih (Gujarati, 2003: 256-257). Nilai kritis dari F pada tingkat signifikansi sebesar α ditentukan sebagai berikut:

$$F_{\alpha, ndf, ddf}$$

Keterangan:

α : tingkat signifikansi yang digunakan

ndf : df numerator yang dihitung sebesar k-1

ddf : df denominator yang dihitung sebesar n-k.

Hipotesis nol ditolak jika $F\text{-hitung} > F_{\alpha, ndf, ddf}$. Sebaliknya jika $F\text{-hitung} < F_{\alpha, ndf, ddf}$, maka hipotesis nol diterima.

1.9. Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini disusun dengan membagi pembahasannya sesuai urutan bab atau bagian yang sistematikanya dituliskan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bagian ini akan diuraikan mengenai latar belakang dilakukannya penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar di Indonesia.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai dasar-dasar teori penawaran uang berdasarkan pendekatan moneter, pendekatan keseimbangan neraca pembayaran, pendekatan keseimbangan portfolio, dan pendekatan doktrin paritas daya beli.

BAB III GAMBARAN UMUM

Pada bagian ini akan dijelaskan perkembangan nilai tukar Rupiah terhadap USD, faktor-faktor yang mempengaruhi kurs, dan kebijakan dalam nilai tukar.

BAB IV ANALISIS DATA

Dalam bagian ini akan diuraikan hasil olahan data dan analisis yang digunakan. Uraian tersebut meliputi hasil olahan statistik dengan metode kuadrat terkecil atau *ordinary least square* (OLS) sesuai dengan metodologi penelitian yang digunakan. Selanjutnya hasil olahan tadi kemudian akan diterangkan berdasarkan landasan teori yang telah diuraikan sebelumnya.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dan saran ini merupakan akhir dari seluruh rangkaian pengkajian baik terhadap model yang dibentuk maupun analisa terhadap

kebijakan perpajakan di Indonesia. Guna memberikan nilai manfaat, akan disampaikan saran secara edukatif guna pertimbangan hasil penelitian untuk penerapannya di masa yang akan datang.

