

# **PENGARUH SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP KURS VALUTA ASING DI INDONESIA**

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAHAGIAN PERSYARATAN UNTUK  
MEMPEROLEH GELAR MAGISTER MANAJEMEN**



**Diajukan Oleh :**

**Nama : SUSANTO**

**NIM : P050010230**

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI BISNIS INDONESIA  
JAKARTA  
2007**

**PENAKUAN**

Saya akui tesis ini adalah hasil kerja saya sendiri kecuali kutipan dan ringkasan yang tiap-tiap satunya telah saya jelaskan sumbernya.

Jakarta,      Maret 2008



**SUSANTO**  
**P050010230**

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Segala rasa syukur, puja dan puji penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT sebagai sumber segala kekuasaan, kebijaksanaan dan kebenaran, sebab hanya dengan taufiq dan hidayah-Nya lah penulis dapat merampungkan tesis yang berjudul "**Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Kurs Valuta Asing di Indonesia**" sebagai syarat akademik untuk menuntaskan studi Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bisnis Indonesia.

Penulis menyadari sepenuhnya, keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang penulis miliki mengakibatkan di dalam isi dan penyajian tesis ini masih terdapat banyak kekurangan serta jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis bersedia menerima saran dan kritik dari semua pihak. Namun demikian penulis berharap, tesis ini memberikan banyak manfaat dan kontribusi kepada semua pihak.

Penulis menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada Bapak Dr. Muhammad Zilal Hamzah, SE.MM selaku pembimbing tesis ini karena atas bimbingan dan arahan beliau selama ini, dan juga kepada seluruh staf dan tenaga pengajar pada Program Pascasarjana Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bisnis Indonesia (STIEBI), sehingga tesis ini dapat terselesaikan.

Dengan rasa rendah hati dan kasih sayang penulis juga menghaturkan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada **kedua orang tua penulis, Istri dan kedua anakku yang tercinta Lannodaya Tommy Syahputra dan Naufal Farhan Hidayatullah** dengan penuh kesabaran dan pengertian memberikan dukungan moril maupun materiil selama penyelesaian studi ini.

Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada teman-teman Studi Progam Pascasarjana Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bisnis Indonesia yaitu Edy Subaedi, Yon Sudiono, Anom Hidayat, Sunaryo, Suharto, Sutedjo, Budiyanto, Handy Achmad Haikhal, Lintong Nababan, Citrananda R, Maryani, Rachmi Astuti, Hudwiyanti, Niken Kelasworo, Sri Suliagusti serta M. Yusuf.

Semoga Allah SWT memberikan rahmat dan petunjuknya kepada kita semua dan penulis berharap semoga tesis ini bermanfaat bagi kita semua.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Jakarta,       Maret 2008

**Penulis**



**SUSANTO**  
**P050010230**

PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI BISNIS INDONESIA

LEMBAR PERSETUJUAN TESIS

Nama : Susanto  
NIM : P 050010230  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul Tesis : Pengaruh Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Kurs Valuta Asing Di Indonesia.



Tanggal 15 Maret 2008 Ketua Penguji/ Pembimbing : Dr. Muhammad Zainal Hamzah, SE, MM



Tanggal 15 Maret 2008 Penguji I : Prof. Dr. H. Juswar Zainul Basri, Ak, MBA



Tanggal 15 Maret 2008 Penguji II : Prof. Dr. Itjang D. Gunawan, Ak, MBA

## ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji tentang pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kurs valuta asing di Indonesia serta untuk mengetahui valuta asing yang paling sensitif terhadap perubahan suku bunga (*interest rate parity*) dan inflasi (*purchasing power parity*) dalam hal ini yang termasuk kurs *hard currency* seperti USD (Amerika Serikat), CAD (Kanada), SGD (Singapura) dan JPY (Jepang), khususnya pasca krisis moneter yang terjadi di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data nilai tukar 4 (empat) negara (yang nilai mata uangnya termasuk *hard currency*) yaitu Amerika Serikat, Kanada, Singapura dan Jepang selama periode tahun 1996 sampai dengan tahun 2006.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linier sederhana secara simultan yang menunjukkan bahwa variabel dependen (tingkat pertukaran kurs USD, CAD, SGD, dan JPY) sangat dipengaruhi oleh suku bunga (*interest rate parity*) dan inflasi (*purchasing power parity*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat inflasi lebih dominan mempengaruhi ke 4 (empat) jenis kurs valuta asing dibandingkan dengan suku bunga.

Kata kunci : Arbitrase Suku Bunga, Kurs Valuta Asing, Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi.

## ABSTRACT

*The purpose of this research is to analyze the effect of interest as well as inflation toward the foreign currency rate in Indonesia, and to learn which foreign currency was easily affected by the exchange of interest and inflation, as well as hard currency rate such as USD, CAD, SGD, and JPY, especially during the post monetary crisis occurred in Indonesia.*

*In doing the research, we use the exchange value data from the year 1996 up to 2006. The simple linear regression method is used stimulan in this research, and it figures out the interest and inflation strongly affected dependend variable (exchange rate value of USD, CAD, SGD and JPY).*

*The outcome of this research shows that the inflation has great influence on the exchange value rathar than on interest.*

*Key words : Covered Interest Arbitrage, Foreign Currency, Interest Rate Parity, Purchasing Power Parity.*

**DAFTAR ISI**

HALAMAN JUDUL	i
PENGAKUAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
LEMBAR PERSETUJUAN	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	
DAFTAR GAMBAR	
<b>BAB I    PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Identifikasi Masalah	3
1.3. Batasan Masalah	4
1.4. Perumusan Masalah	5
1.5. Tujuan Penelitian	6
1.6. Manfaat Penelitian	6
1.7. Sistematika Penulisan	6
<b>BAB II    LANDASAN TEORI</b>	
2.1. Tinjauan Teori	8
2.2. Tinjauan Penelitian Terdahulu	23
2.3. Kerangka Pemikiran	25
2.4. Hipotesis	27
<b>BAB III    METODOLOGI PENELITIAN</b>	
3.1. Tinjauan Operasional Penelitian	29
3.2. Metode Penelitian	30
3.3. Populasi dan Sampel	30
3.4. Tehnik Pengumpulan Data	31
3.5. Tehnik Analisa Data	31

<b>BAB IV</b>	<b>PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN</b>	
4.1.	Hasil dan Pembahasan Prakiraan Nilai Tukar Valuta Asing	38
4.2.	Analisa Dampak Depresiasi Rupiah bagi Perekonomian	61
<b>BAB V</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1.	Kesimpulan	63
5.2.	Saran	64
	<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
	<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel	Uraian	Halaman
3.1.	Nama-nama Variabel dan Pengukurannya	29
4.1.	Hasil Uji Multikolinieritas antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (USD)	38
4.2.	Hasil Uji Heteroskedastisitas antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (USD)	39
4.3.	Hasil Uji Autokorelasi antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (USD)	40
4.4.	Hasil Uji Regresi antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (USD)	40
4.5.	Tingkat Pertukaran Kurs USD/Rupiah Tahun 1996 s/d. 2006 berdasarkan CIA	42
4.6.	Perbedaan Tingkat Pertukaran Kurs USD/Rupiah Tahun 1996 s/d. 2006 berdasarkan CIA dibandingkan dengan Kurs yang terjadi sebenarnya	43
4.7.	Hasil Uji Multikolinieritas antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (CAD)	44
4.8.	Hasil Uji Heteroskedastisitas antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (CAD)	45
4.9.	Hasil Uji Autokorelasi antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (CAD)	45
4.10.	Hasil Uji Regresi antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (CAD)	46
4.11.	Tingkat Pertukaran Kurs CAD/Rupiah Tahun 1996 s/d. 2006 berdasarkan CIA	48
4.12.	Perbedaan Tingkat Pertukaran Kurs CAD/Rupiah Tahun 1996 s/d. 2006 berdasarkan CIA dibandingkan dengan Kurs yang terjadi sebenarnya	49
4.13.	Hasil Uji Multikolinieritas antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (SGD)	50
4.14.	Hasil Uji Heteroskedastisitas antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (SGD)	50
4.15.	Hasil Uji Autokorelasi antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (SGD)	51
4.16.	Hasil Uji Regresi antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (SGD)	52
4.17.	Tingkat Pertukaran Kurs SGD/Rupiah Tahun 1996 s/d. 2006 berdasarkan CIA	54
4.18.	Perbedaan Tingkat Pertukaran Kurs SGD/Rupiah Tahun 1996 s/d. 2006 berdasarkan CIA dibandingkan dengan Kurs yang terjadi sebenarnya	55

4.19.	Hasil Uji Multikolinieritas antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (JPY)	55
4.20.	Hasil Uji Heteroskedastisitas antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (JPY)	56
4.21.	Hasil Uji Autokorelasi antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (JPY)	57
4.22.	Hasil Uji Regresi antara Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs (JPY)	58
4.23.	Tingkat Pertukaran Kurs JPY/Rupiah Tahun 1996 s/d. 2006 berdasarkan CIA	60
4.24	Perbedaan Tingkat Pertukaran Kurs JPY/Rupiah Tahun 1996 s/d. 2006 berdasarkan CIA dibandingkan dengan Kurs yang terjadi sebenarnya	60

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Uraian	Halaman
2.1	Skematik Kerangka Pemikiran	27

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. LATAR BELAKANG MASALAH

Dalam konteks perekonomian internasional yang terkait dengan transaksi antar negara, kita tidak akan lepas dari penggunaan berbagai jenis valuta asing sebagai alat pembayaran transaksi antar negara tersebut. Perkembangan aktivitas moneter internasional dan naik turunnya kurs valuta asing ini juga mampu mempengaruhi naik turunnya nilai tukar valuta asing serta juga akan mempengaruhi volume ekspor dan impor suatu negara. Selanjutnya perubahan kurs juga akan berdampak pada daya saing produk dan beban pembayaran utang luar negeri. Dengan demikian nilai kurs mata uang antar negara memegang peranan penting dalam menentukan kebijakan moneter suatu negara.

Krisis nilai tukar yang dialami Indonesia mulai pertengahan tahun 1997 diyakini sebagai konsekuensi dari semakin terintegrasinya perekonomian Indonesia dengan perekonomian global. Krisis nilai tukar ini juga terjadi di beberapa negara asia yang dimulai dengan krisis mata uang Thailand, kemudian merambat ke Philippina, Malaysia, Indonesia dan Korea Selatan. Namun diantara kelima mata uang negara tersebut. Mata uang negara Indonesia mengalami krisis yang paling parah dan paling lama.

Berdasarkan perkembangan sistem moneter internasional terdapat tiga sistem penetapan kurs yaitu sistem kurs tetap (*fixed exchange rate system*), sistem kurs mengambang (*floating exchange rate system*) dan sistem kurs yang mengaitkan nilai mata uang suatu negara dengan satu atau beberapa mata uang negara tertentu (*Pegged exchange rate system*). Indonesia sejak tahun 1978 sampai dengan 13 Agustus 1997 menganut sistem mengambang terkendali (*managing floating exchange rate system*). Dalam sistem ini nilai tukar ditentukan oleh kekuatan pasar (permintaan dan penawaran) valuta asing disertai dengan pengendalian oleh otoritas moneter. Salah satu bentuk pengendalian yang dilakukan Pemerintah adalah dengan melakukan intervensi pasar jika fluktuasi kurs melebihi dari batas-batas tertentu (12 persen).

Namun akibat gejolak moneter yang terjadi pada bulan Juli 1997 begitu kuat, maka pada tanggal 14 Agustus 1997, pemerintah melepas batas-batas kurs intervensi tersebut, dengan dilepasnya batas-batas intervensi tersebut berarti Pemerintah meninggalkan sistem kurs mengambang terkendali dan menggantinya dengan sistem kurs mengambang murni.

Selama akhir Pelita VI dan memasuki Pelita VII, Indonesia telah dilanda krisis mata uang. Krisis tersebut disebabkan oleh meluasnya krisis mata uang dan lembaga keuangan akibat tindakan spekulasi asing di negara Thailand pada bulan Maret - Juni 1997. Untuk mengatasi hal tersebut Bank Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1997 melepaskan intervensinya pada nilai tukar rupiah dan kurs mengikuti sistem kurs mengambang "*Floating Exchange Rate*". Sejak itu tingkat bunga melambung tinggi dan tidak stabil. Antara bulan Juni – Nopember 1997, nilai tukar rupiah telah terdepresiasi sebesar 35%, tingkat bunga pinjaman naik menjadi 30% per tahun. Sampai bulan Januari 1998, rupiah telah terdepresiasi sampai 300%. Hal ini menyebabkan lebih dari separuh perusahaan besar dan menengah melakukan kebijakan efisiensi secara ketat, sehingga terjadi rasionalisasi tenaga kerja (Pemutusan Hubungan Kerja).

Keinginan untuk melakukan investasi tersebut dipengaruhi oleh iklim usaha yang terjadi pada saat itu, yaitu kebijaksanaan pemerintah, stabilitas politik maupun ekonomi dan juga pengaruh tingkat bunga yang berlaku diperbankan. Disamping keinginan para pelaku ekonomi dalam melakukan suatu intervensi yang menjadi masalah adalah apakah intervensi tersebut menghasilkan *return* yang optimal.

Masalah investasi ini semakin membingungkan dengan bertambahnya alternatif dalam melakukan investasi baik dalam pengertian fisik maupun dalam bentuk valuta asing yang sifatnya *convertible* dan menguntungkan. Sejak tahun 2000 dapat dikatakan Indonesia sudah mulai dapat membenahi problem krisis yang dihadapinya. Hal ini ditandai dengan mulai didapatkannya kembali kepercayaan dari investor luar negeri, terapresiasinya nilai mata uang rupiah terhadap USD, dan membaiknya kondisi perekonomian Indonesia. Nilai tukar rupiah yang mulai membaik tapi tidak selalu dalam kondisi stabil atau selalu mengalami fluktuasi. Secara

nasional, yang menjadi indikator ukuran stabilitas ekonomi makro suatu negara adalah tingkat suku bunga dan tingkat inflasi. Disamping itu, stabilitas nilai tukar mata uang juga ikut mempengaruhi dimana keseimbangan permintaan dan penawaran mata uang suatu negara terhadap valuta asing (*foreign exchange*) terjadi. Melemah atau menguatnya nilai tukar rupiah terhadap USD merupakan suatu bukti keseimbangan tersebut tidak tercapai, artinya bahwa stabilitas ekonomi Indonesia masihlah rapuh.

## 1.2. IDENTIFIKASI MASALAH

Ciri perekonomian dunia pada dekade terakhir ini adalah kecenderungan pelaku ekonomi untuk melakukan investasi dalam bentuk valuta asing. Kecenderungan tersebut agaknya telah menjadi suatu gejala baru di Indonesia yaitu dengan tumbuhnya minat baru kalangan perbankan untuk melakukan perdagangan valuta asing. Selain persyaratan yang mudah untuk menjadi bank devisa juga bank-bank tersebut memperoleh keuntungan yang besar.

Perusahaan-perusahaan besar juga dapat memiliki *trader* sendiri, bahkan cenderung menyewa perangkat komputer yang tidak kalah moderen dengan yang terdapat dalam *dealing room bank*. Banyak jenis fasilitas maupun jenis transaksi arbitrase yang dapat dilakukan dalam pasar valuta asing ini. Salah satunya adalah transaksi yang merupakan bentuk transaksi valuta asing yang populer dalam *dealing room* tersebut, dimana fasilitas arbitrase ini dapat memberikan tambahan keuntungan dari suatu investasi dalam valuta asing serta keuntungan dari selisih *spread* tingkat pertukaran valuta tersebut.

Dari sisi keuangan, tingkat *leverage* yang tinggi ini menarik karena dapat memberikan *return on investment* yang tinggi dan jauh lebih tinggi dari transaksi valuta dalam bentuk tunai, sebaliknya resiko yang akan dialami juga harus diperhitungkan mengingat tingkat *leverage* yang tinggi itu. Oleh karena itu pengambilan keputusan menjadi sangat penting, terutama menyangkut waktu untuk menjual ataupun membeli kembali. Idealnya yang paling menguntungkan bila *trader* membeli pada tingkat perputaran yang rendah dan menjual pada waktu tingkat perputaran yang tinggi (*buy low price, sell high price*). Namun akibat gejolak tingkat perputaran yang cepat dan tak terduga, maka sering terjadi *buy high and sell low*.

Pada perdagangan valuta asing, fluktuasi tingkat pertukaran suatu valuta asing menjadi suatu dilema. Di satu pihak pemerintah dan dunia usaha menginginkan suatu tingkat pertukaran yang stabil agar dapat membuat perencanaan jangka panjang yang lebih akurat, dilain pihak fluktuasi tingkat pertukaran ini sering menambah peluang bagi *trader* untuk meraih laba akibat adanya selisih tingkat pertukaran. Terlepas dari pro dan kontra, fluktuasi tetap akan ada selama tingkat pertukaran dipengaruhi oleh *Demand* dan *Supply*.

Beberapa faktor atau kondisi yang beredar dan mempengaruhi kurs valuta asing di masing-masing tempat tersebut adalah :

- a. *Supply* dan *Deman Foreign Currency*
- b. Posisi *Balance of Payment* (BOP)
- c. Tingkat Bunga
- d. Tingkat Inflasi
- e. Tingkat *Income* / Pendapatan
- f. Pengawasan Pemerintah
- g. Ekspektasi dan Spekulasi/Isu/Rumor.

Setiap perusahaan yang melakukan transaksi internasional tentu akan mempunyai *receivable* (penerimaan) dan *payable* (pengeluaran) dalam berbagai valuta asing. Untuk menentukan apakah perlu dilakukan *hedging* atau tidak atas *receivable* atau *payable* dalam suatu valuta asing, yang perlu diperhatikan adalah fluktuasi kurs (apresiasi/ depresiasi) valuta asing tersebut.

Bila perusahaan memiliki *receivable* dalam suatu valuta asing yang akan apresiasi ( $FR > SR$ ), *hedging* tidak perlu dilakukan. Sebaliknya, jika valuta asing tersebut akan depresiasi ( $FR < SR$ ), *hedging* perlu dilakukan dan bila perusahaan memiliki *payable* dalam suatu valuta asing yang akan apresiasi ( $FR > SR$ ), *hedging* perlu dilakukan, Sebaliknya, jika valas tersebut depresiasi ( $FR < SR$ ), *hedging* tidak perlu dilakukan.

### **1.3. BATASAN MASALAH**

Untuk memudahkan proses penelitian ini, terdapat beberapa batasan masalah dalam melakukan penelitian, batasan masalah tersebut antara lain :

- a. Penelitian ini hanya akan membahas *Covered Interest Arbitrage* (CIA) yang merupakan satu dari tiga jenis *arbitrage*, yaitu *Covered Interest Arbitrage*, *Triangular Arbitrage* dan *Locational Arbitrage*.
- b. Untuk meramalkan tingkat pertukaran valuta asing, penulis hanya menggunakan perbedaan tingkat bunga dan tingkat inflasi masing-masing negara.
- c. Mata uang asing yang dipakai sebagai penelitian adalah mata uang negara Amerika, Kanada, Singapura, dan Jepang yang mata uangnya merupakan *Hard Currency*.
- d. Faktor-faktor lain yang mempengaruhi tingkat pertukaran valuta asing seperti kontrol pemerintah, posisi BOP, *money supply*, dan lain-lain tidak dipakai dalam penelitian ini karena keterbatasan data.

#### 1.4. PERUMUSAN MASALAH

Secara faktual terlihat bahwa terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kurs valuta asing khususnya pasca krisis moneter di Indonesia. Namun demikian para ahli berpendapat bahwa kurs valuta asing sangat dipengaruhi oleh suku bunga (*Interest Rate Parity*) dan inflasi (*Purchasing Power Parity*). Untuk itu, maka penulis mencoba untuk melihat pengaruh suku bunga (IRP) dan inflasi (PPP) terhadap kurs *hard currency*, seperti : USD, CAD, SGD, dan JPY, khususnya pasca krisis moneter di Indonesia.

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut diatas, maka perumusan masalah penelitian ini adalah :

- a. Diantara ke empat jenis valuta asing yang diteliti yang beredar di pasar Indonesia, valuta asing manakah yang lebih sensitif terhadap perubahan suku bunga dan inflasi di Indonesia ?
- b. Diantara suku bunga (*Interest Rate Parity*) dan inflasi (*Purchasing Power Parity*) manakah yang paling dominan mempengaruhi ke empat jenis kurs valuta asing ?
- c. Bagaimana dampak depresiasi rupiah bagi perekonomian Indonesia ?

### **1.5. TUJUAN PENELITIAN**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui valuta asing manakah dari ke 4 (empat) jenis kurs valuta asing tersebut yang paling sensitif terhadap perubahan suku bunga (*Interest Rate Parity*) dan inflasi (*Purchasing Power Parity*) di Indonesia.
- b. Untuk mengetahui mana diantara suku bunga (IRP) dan inflasi (PPP) yang lebih dominan mempengaruhi ke 4 (empat) jenis kurs valuta asing tersebut.
- c. Untuk mengetahui dampak depresiasi bagi perekonomian Indonesia.

### **1.6. MANFAAT PENELITIAN**

Penelitian ini diharapkan akan bermanfaat bagi :

- a. Para pelaku ekonomi dalam melakukan investasi valuta asing.
- b. Perusahaan, agar dapat mengantisipasi keadaan bila terjadi perubahan-perubahan dalam faktor-faktor yang mempengaruhi kurs valuta asing.
- c. Bagi ilmu pengetahuan, kiranya penelitian ini dapat menambah informasi dan pengetahuan khususnya dalam bidang manajemen keuangan.
- d. Para Akademisi, untuk menambah literatur dan memperkuat penelitian sebelumnya.

### **1.7. SISTEMATIKA PENULISAN**

Untuk dapat memberikan gambaran secara garis besar mengenai penulisan ini, maka disusun sistematika pembahasan untuk memperjelas materi-materi yang akan dibahas yang dibagi dalam setiap bab, pembahasannya adalah sebagai berikut :

Bab I, berisikan gambaran umum latar belakang permasalahan, identifikasi masalah, batasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan; bab II membahas tentang teori-teori yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan mengacu pada buku-buku serta sumber-sumber yang berkaitan dengan permasalahan dalam penelitian, yang meliputi tinjauan teori, tinjauan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis; bab III berisikan tentang tinjauan operasional penelitian, metode penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisa data yang digunakan untuk tercapainya tujuan penelitian ini; bab IV menjelaskan tentang penganalisaan data-data yang telah diperoleh, selanjutnya akan dibahas dan diuraikan serta dievaluasi sesuai dengan teori-

teori yang berhubungan dengan tujuan penelitian; dan bab V merupakan bab terakhir, yang memuat kesimpulan dari hasil penelitian yang diperoleh dari pembahasan bab-bab sebelumnya serta saran-saran sebagai masukan.

## BAB II LANDASAN TEORI

### 2.1. TINJAUAN TEORI

#### 2.1.1. Pengertian Valuta Asing (*Forex or Foreign Currency*)

Valuta asing (valas) atau *foreign exchange* (forex) atau *foreign currency* diartikan sebagai mata uang asing dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral (Hamdy, 1999). Mata uang yang sering digunakan sebagai alat pembayaran dan kesatuan hitung dalam transaksi ekonomi dan keuangan internasional disebut sebagai *hard currency*, yaitu mata uang yang nilainya relatif stabil dan kadang-kadang mengalami apresiasi atau kenaikan nilai dibandingkan dengan mata uang lainnya.

Sejak berlakunya *Bretton Woods* 1947, dikenal 3 (tiga) macam sistem penetapan kurs valas atau *forex rate* (Hamdy, 1999), yaitu :

a. *Fixed Exchange Rate System*

Dalam sistem nilai tukar yang tetap ini, nilai tukar suatu mata uang dapat tetap konstan, dapat berfluktuasi dengan batasan-batasan yang sangat sempit, karena dalam sistem ini pemerintah dalam hal ini otoritas moneter dapat ikut campur tangan untuk mempertahankan nilai tukar.

b. *Floating Exchange Rate System*

Sistem nilai tukar ini berada diantara sistem yang *fixed* dengan sistem yang mengambang bebas. Dalam sistem otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu. Oleh karena itu cadangan devisa dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valuta asing untuk mempengaruhi pergerakan uang.

c. *Pegged Exchange Rate System*

Meliputi suatu kebijakan untuk menambatkan (*pegging*) nilai suatu mata uang yang biasanya merupakan mata uang negara *partner* dagang yang utama. Jadi mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti uang yang menjadi tambatannya.

Mata uang *hard currency* ini pada umumnya berasal dari negara industri maju seperti Dolar – Amerika Serikat (USD), Yen – Jepang (JPY), Deutch Mark – Jerman (DEM), Poundsterling – Inggris (GBP), Franc – Perancis (FRF), Dolar – Singapura (SGD), Franch – Swiss (SFR), dan lain-lain.

*Soft Currency* adalah mata uang lemah yang jarang digunakan sebagai alat pembayaran dan kesatuan hitung karena nilainya relatif tidak stabil dan sering mengalami depresiasi atau penurunan nilai dibandingkan dengan mata uang lainnya. *Soft Currency* ini pada umumnya berasal dari negara-negara sedang berkembang seperti Rupiah – Indonesia, Peso – Philippina, Bath – Thailand, Rupee – India, dan lain-lain. Total valuta asing yang dimiliki oleh pemerintah dan swasta dari suatu negara yang pada umumnya disebut juga sebagai cadangan devisa negara tersebut yang dapat diketahui dari posisi *Balance of Payment* (BOP) atau neraca pembayaran internasionalnya.

Makin banyak valuta asing atau devisa yang dimiliki oleh pemerintah dan penduduk suatu negara, maka berarti makin besar kemampuan negara tersebut melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional dan makin kuat pula nilai mata uang negara tersebut. Cadangan devisa suatu negara biasanya dikelompokkan atas dua, yaitu :

- a. Cadangan devisa resmi atau *official forex reserve*, yaitu cadangan devisa milik negara yang dikelola, dikuasai, diurus dan ditatausahakan oleh bank sentral atau bank Indonesia
- b. Cadangan devisa nasional atau *country forex reserve*, yaitu seluruh devisa yang dimiliki oleh perorangan, badan, atau lembaga, terutama perbankan yang secara moneter merupakan kekayaan nasional (termasuk milik bank umum nasional).

### **2.1.2. Beberapa Faktor yang mempengaruhi Kurs Valuta Asing**

Menurut Hamdy (1999) secara luas, melemah atau menguatnya nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain disebabkan oleh beberapa faktor didalam perkenomian negara tersebut diantaranya adalah sebagai berikut :

**a. *Supply dan Demand Foreign Currency***

Valuta asing atau Forex sebagai benda ekonomi mempunyai permintaan dan penawaran pada bursa valuta asing atau *forex market*. Sumber-sumber penawaran atau *supply* valuta asing tersebut terdiri atas ekspor barang dan jasa yang menghasilkan valuta asing dan impor modal atau *capital import* dan transfer valuta asing lainnya dari luar negeri ke dalam negeri. Sumber-sumber permintaan atau *demand* valuta asing tersebut terdiri atas impor barang dan jasa yang menggunakan valuta asing dan ekspor modal atau *capital export* dan transfer valuta asing lainnya dari dalam negeri ke luar negeri. Sesuai dengan teori mekanisme pasar, setiap perubahan permintaan dan penawaran valuta asing yang terjadi di bursa valuta asing tentu akan mengubah harga atau nilai valuta asing tersebut yang ditunjukkan oleh kurs valuta asing atau *forex rate*-nya.

**b. *Balance of Payment (BOP)***

*Balance of Payment* atau neraca pembayaran internasional adalah suatu catatan yang disusun secara sistematis tentang semua transaksi ekonomi internasional yang meliputi perdagangan, keuangan, dan moneter antara penduduk suatu negara dan penduduk luar negeri untuk suatu periode tertentu, biasanya satu tahun. Catatan transaksi ekonomi internasional yang terdiri atas ekspor dan impor barang, jasa dan modal pada suatu periode tertentu akan menghasilkan suatu posisi saldo positif (surplus) atau negatif (defisit) atau ekuilibrium.

Didalam hal ini perlu diketahui hal-hal sebagai berikut :

- (1) Apabila saldo *monetary account* memberikan tanda – (negatif), berarti BOP dalam posisi surplus dan apabila saldo *monetary account* memberikan tanda + (positif), berarti BOP dalam posisi defisit.
- (2) Bagi kalangan dunia bisnis, biasanya bagian yang lebih diperhatikan yaitu posisi saldo *balance of trade* (BOT), terutama sekali posisi saldo *current account* (neraca transaksi berjalan) dan saldo *capital account* (neraca modal).

Secara ringkas, struktur BOP suatu negara akan terdiri dari pos-pos seperti contoh dibawah ini :

**BOP di Indonesia Tahun Anggaran 2003/2004**  
(dalam jutaan USD)

1. Transaksi Berjalan	2.878
Neraca Barang	21.231
Ekspor	71.785
Impor	- 50.554
2. Jasa-jasa	18.353
Transaksi Modal	2.236
Sektor Publik	- 1.911
Sektor Swasta	4.148
Investasi Langsung	1.043
Investasi Portofolio	2.793
Investasi Lainnya	311
3. Jumlah	5.114
4. Selisih Perhitungan	- 4.805
5. Pembiayaan	- 309
Perubahan Cadangan Devisa	- 24
Perubahan karena Transaksi	674
IMF	- 983

Sumber : *Departemen Keuangan, Desember 2004*

*Current account* dan *capital account* akan menghasilkan posisi saldo perubahan cadangan devisa (dR) yang mencerminkan posisi saldo valas atau yang diperoleh/dimiliki oleh negara untuk periode bersangkutan. Dalam hal ini apabila menunjukkan tanda positif (+), maka sudah dapat dikatakan bahwa posisi BOP surplus. Sebaliknya, apabila posisi saldo perubahan cadangan devisa menunjukkan tanda negatif (-), maka sudah dapat dikatakan pula bahwa posisi BOP defisit. Selanjutnya secara teoritis, posisi saldo dR ini dapat mempengaruhi kurs valas karena alasan sebagai berikut :

Bila posisi saldo dR positif ini berarti *suplpy* valuta asing lebih besar daripada *demand* valuta asing ( $Sfc > Dfc$  atau sebaliknya  $Ddc > Sdc$ ) untuk periode tersebut, sehingga akan menimbulkan efek atau sentimen positif dalam arti nilai *domestic currency* (rupiah) relatif stabil pada bursa valas dan dapat menghilangkan isu devaluasi. Selanjutnya, bila posisi saldo positif periode ini lebih meningkat dibanding periode sebelumnya, kurs valas cenderung akan menurun yang berarti bahwa nilai *domestic currency* relatif kuat/stabil dan sebaliknya, bila posisi saldo dR negatif karena  $Sfc < Dfc$  atau sebaliknya  $Ddc < Sdc$ , maka akan menimbulkan efek atau sentimen negatif dalam arti nilai *domestic currency* (rupiah) relatif lemah atau kurs valuta asing cenderung meningkat dibursa valas dan sering diikuti dengan isu devaluasi rupiah.

#### c. Tingkat Bunga

Tingkat bunga adalah harga dari penggunaan uang atau bisa juga disebut sewa atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Apabila jumlah dana yang ditawarkan kreditur lebih kecil daripada yang diminta debitur, maka tingkat bunga cenderung naik, begitu juga sebaliknya (Boediono, 1999).

Tingkat bunga keseimbangan yang sesungguhnya adalah tingkat bunga yang merupakan tingkat bunga keseimbangan di pasar investasi dan sekaligus merupakan tingkat bunga keseimbangan di pasar uang, tingkat bunga ini juga disebut tingkat bunga murni. Selanjutnya dari tingkat bunga murni akan melahirkan beberapa macam tingkat bunga diantaranya adalah :

- (1) Tingkat Bunga Nominal
- (2) Tingkat Bunga Riil
- (3) Tingkat Bunga Riil Fisher.

#### d. Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi adalah kecenderungan naiknya harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari barang-barang lain (Boediono, 1999).

Berdasarkan kepada sumber penyebabnya, inflasi dibedakan kepada 2 (dua) bentuk (Sukirno, 2000) :

(1) Inflasi tarikan permintaan (*demand pull inflation*)

Inflasi terjadi apabila sektor perusahaan tidak mampu dengan cepat melayani permintaan masyarakat. Masalah kekurangan barang akan berlaku dan ini akan mendorong kepada kenaikan harga-harga. Inflasi tarikan permintaan biasanya berlaku pada ketika perekonomian mencapai tingkat penggunaan tenaga kerja penuh dan pertumbuhan ekonomi berjalan dengan pesat.

(2) Inflasi desakan biaya (*cost – push inflation*)

Inflasi desakan biaya adalah masalah kenaikan harga-harga dalam perekonomian yang diakibatkan oleh kenaikan biaya produksi, Pertumbuhan biaya produksi akan mendorong perusahaan-perusahaan menaikkan harga. Walaupun mereka harus mengambil resiko akan menghadapi pengurangan dalam permintaan barang-barang yang diproduksikannya.

Sedangkan sumber-sumber terjadinya inflasi berasal dari :

- (1) Inflasi yang berasal dari luar negeri, yaitu inflasi yang timbul karena kenaikan harga-harga barang dari luar negeri.
- (2) Penularan inflasi dari luar negeri (*imported inflation*) melalui kenaikan harga barang ekspor.

Inflasi sangat lambat berlakunya dipandang sebagai stimulator bagi pertumbuhan ekonomi, kenaikan harga tidak secepatnya diikuti oleh kenaikan upah pekerja, maka keuntungan akan bertambah. Pertambahan keuntungan akan menggalakkan investasi dimasa datang dan ini akan mewujudkan percepatan dalam pertumbuhan ekonomi. Tetapi apabila inflasi menjadi lebih serius keadaannya perekonomian tidak akan berkembang seperti yang diinginkan. Inflasi yang buruk akan menimbulkan ketidakstabilan sosial dan politik, dan tidak mewujudkan pertumbuhan ekonomi. Terlebih dahulu ekonomi harus distabilkan, dan ini termasuk usaha menstabilkan harga-harga sebelum pertumbuhan ekonomi yang teguh dapat diwujudkan.

Setiap negara bercita-cita untuk mewujudkan tahap kegiatan ekonomi yang mencapai tingkat penggunaan tenaga kerja penuh tanpa inflasi. Dalam prakteknya mencapai tujuan itu sangat sulit, karena apabila tingkat pengangguran rendah, masalah inflasi akan dihadapi, makin rendah tingkat pengangguran, makin tinggi

tingkat inflasi. Sebaliknya apabila terdapat masalah pengangguran yang serius, tingkat harga-harga adalah relatif stabil. Berarti tidak mudah untuk menciptakan penggunaan tenaga kerja penuh dan kestabilan harga secara serentak.

**e. Tingkat Pendapatan**

Faktor kelima yang dapat mempengaruhi kurs valuta asing adalah pertumbuhan tingkat pendapatan di suatu negara. Seandainya kenaikan pendapatan masyarakat di Indonesia tinggi sedangkan kenaikan jumlah barang yang tersedia relatif kecil, tentu impor barang akan meningkat. Peningkatan impor ini akan membawa efek kepada peningkatan *demand* valas yang pada gilirannya akan mempengaruhi kurs valuta asing.

**f. Pengawasan Pemerintah**

Faktor pengawasan pemerintah yang biasanya dijalankan dalam berbagai bentuk kebijaksanaan moneter, fiskal, dan perdagangan luar negeri untuk tujuan tertentu mempunyai pengaruh terhadap kurs valuta asing. Misalnya, pengawasan lalu lintas devisa, peningkatan *trade barrier*, pengetatan uang beredar, kenaikan tingkat bunga, dan sebagainya. Kebijakan pemerintah tersebut pada umumnya akan berpengaruh terhadap penawaran dan permintaan valuta asing yang pada gilirannya akan berpengaruh pula terhadap kurs valuta asing.

**g. Ekspektasi dan Spekulasi/Isu/Rumor**

Adanya harapan bahwa tingkat inflasi atau defisit BOT – USA akan menurun atau sebaliknya juga dapat mempengaruhi kurs valuta asing USD. Adanya spekulasi atau isu devaluasi rupiah karena *deficit current account* yang besar juga berpengaruh terhadap kurs valuta asing di mana secara umum mengalami apresiasi. Pada dasarnya, ekspektasi dan spekulasi yang timbul di masyarakat tersebut akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valas yang akhirnya akan mempengaruhi kurs valuta asing. Sehubungan dengan fluktuasi nilai Rupiah terhadap USD yang sangat besar sejak akhir Juli sampai dengan Desember 1997, walaupun fundamental ekonomi makro Indonesia seperti tingkat inflasi, posisi BOP, dan lain-lain relatif baik, menunjukkan bahwa faktor yang paling berpengaruh adalah unsur spekulasi/isu/rumor yang beredar di masyarakat bisnis.

Dengan demikian, fluktuasi Rupiah terhadap USD yang sangat besar tersebut tidak dapat dijelaskan lagi hanya dengan teori-teori ekonomi tetapi juga harus dilihat dari aspek politik dan sosial ekonomi.

### **2.1.3. Teori mengenai Nilai Tukar (*Exchange Rate*)**

Nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain. Dalam ekonomi internasional, penting diperhatikan tentang konvertibilitas uang (*currency convertibility*), yaitu penggunaan mata uang yang dapat dengan mudah ditukarkan dengan mata uang lain yang biasa disebut dengan istilah *International Convertible Currency*. Penentuan nilai tukar merupakan suatu hal penting bagi perekonomian suatu negara karena hal tersebut merupakan satu alat yang dapat digunakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengisolasi perekonomian suatu negara dari gejolak perekonomian global.

Pada dasarnya kebijakan nilai tukar yang ditetapkan suatu negara mempunyai beberapa fungsi utama (Oesman, 1999), yaitu :

- a. Untuk mempertahankan keseimbangan neraca pembayaran dengan sasaran akhir menjaga kecukupan cadangan devisa.
- b. Untuk menjaga kestabilan pasar domestik.
- c. Sebagai instrumen moneter khusus bagi negara yang menerapkan suku bunga dan nilai tukar sebagai sasaran operasional kebijakan moneter.
- d. Sebagai *nominal anchor* dalam pengendalian inflasi.

Persoalan nilai tukar sudah menjadi hal yang sangat penting. Kegiatan pembiayaan ekspor dan impor membutuhkan suatu alat pembayaran yang sah dan berlaku secara internasional, bahkan dapat dikatakan kemampuan dan kondisi perekonomian suatu negara saat ini dapat ditentukan oleh adanya fluktuasi dari nilai tukar tersebut.

Selain itu nilai tukar antara mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lainnya dapat berubah-ubah atau berfluktuasi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar tersebut, yaitu :

a. *Relative Prices*

Berhubungan erat dengan tingkat inflasi suatu negara bagi negara yang memiliki tingkat inflasi yang relatif rendah dari negara lainnya, maka mata uang negaranya akan relatif lebih kuat, demikian sebaliknya.

b. *Relative Interest Rates*

Suatu negara yang memiliki tingkat bunga atau *interest rate* yang tinggi, maka nilai tukar mata uangnya akan cenderung untuk menguat terhadap mata uang lainnya, karena makin tinggi tingkat suku bunga makin tinggi pula *return on investment*.

c. *Relative Economic Growth Rates*

Berhubungan dengan permintaan akan barang dan jasa di suatu negara makin kuat pertumbuhan ekonomi suatu negara, maka nilai mata uangnya cenderung akan melemah. Andaikan pendapatan masyarakat meningkat, maka mereka akan lebih banyak membelanjakan uangnya untuk membeli barang dan jasa. Hal ini tentu saja dapat meningkatkan permintaan akan barang impor akibatnya impor meningkat dan permintaan akan mata uang asing meningkat pula, ini berarti mata uang lokal akan mengalami apresiasi.

d. *Current Account Balance*

Neraca perdagangan juga dapat mempengaruhi nilai mata uang suatu negara. Apabila impor lebih kecil daripada ekspor berarti permintaan akan mata uang lebih besar, karena kebutuhan tersebut, maka mata uang lokal menjadi terdepresiasi. Demikian sebaliknya, jika nilai impor lebih besar daripada ekspor, maka jumlah penawaran mata uang asing akan meningkat sehingga mata uang lokal akan mengalami apresiasi terhadap mata uang asing tersebut.

#### **2.1.4. Pengertian Pasar Valuta**

Pengertian pasar valuta asing (*foreign exchange market*) adalah suatu mekanisme dimana orang dapat mentransfer daya beli antar negara, memperoleh atau menyediakan kredit untuk transaksi perdagangan internasional, dan meminimalkan kemungkinan resiko kerugian akibat terjadinya fluktuasi kurs suatu mata uang (Siamat, 1995).

Perkembangan pasar yang terjadi dari tahun ke tahun adalah sebagai berikut :

- a. Dari tahun 1867 hingga 1913 nilai tukar ditentukan oleh standar emas. Tiap valuta dikonversikan ke dalam nilai emas dengan suatu formula tertentu. Tiap negara menggunakan cadangan emas untuk mendukung valutenya.
- b. Pada tahun 1944 hingga tahun 1971 terjadi kesepakatan antara negara yang menghasilkan sistem nilai tukar tetap yang kemudian dikenal sebagai *Bretton Woods Agreement*. Pemerintah akan melakukan intervensi bila terjadi fluktuasi lebih dari 1%.
- c. Pada tahun 1971 dolar AS mengalami *Overvalued* karena permintaan luar negeri terhadap mata uang dolar AS lebih kecil daripada penawaran. Wakil dari negara-negara penting bertemu untuk membahas masalah ini, dan akhirnya menghasilkan *Smithsonian Agreement* dimana dolar AS didevaluasi relatif terhadap valuta-valuta lainnya. Selain itu nilai tukar lain juga dibolehkan berfluktuasi sampai 2,25%.
- d. Pada tahun 1973 valuta-valuta akhirnya diperbolehkan bergerak mengikuti pasar dan batas-batas resmi dihapus.

Secara umum faktor-faktor yang mempengaruhi perdagangan valuta asing :

- a. Faktor Fundamental Ekonomi yang disebabkan oleh kebijaksanaan-kebijaksanaan bank sentral dan dipengaruhi oleh keadaan perekonomian suatu negara baik secara internal maupun eksternal.
- b. Faktor Fundamental Politik yang disebabkan oleh pengaruh politik suatu negara.
- c. Faktor Teknis yang disebabkan oleh peran pelaku ekonomi yang berperan secara aktif dalam pasar, seperti *Short Covering*, *Cross Trading* dan lain sebagainya.

Dalam Bursa Valas terdapat beberapa macam pasar, diantaranya yaitu ;

- a. *Spot Market*

Yaitu bursa valas dimana dilakukan transaksi jual beli dan valas berdasarkan kurs spot dan dengan cara *immediate delivery* atau dalam jangka waktu 2 x 24 jam.

- b. *Forward Market*

Yaitu bursa valas dimana dilakukan transaksi penjualan dan pembelian valas dengan kurs *forward* dimana nilai kurs ditetapkan terlebih dahulu untuk periode masa yang akan datang, biasanya 1 tahun.

c. *Currency Option Market*

Yang merupakan suatu alternatif bagi pengusaha dan pedagang valas atau spekulator untuk melakukan kontrak, sehingga memperoleh hak untuk membeli (*Call Option*) atau hak untuk menjual (*Put Option*) yang dapat dibatalkan atas sejumlah unit valas pada harga dan jangka waktu tertentu.

**2.1.5. Interest Rate Parity Theory (Teori IRP)**

Teori IRP menyatakan bahwa perbedaan tingkat bunga pada *International Money Market* akan cenderung sama dengan *Forward Rate Premium* atau *Discount*. Dengan kata lain, berdasarkan teori IRP akan dapat ditentukan berapa perubahan kurs *Forward Rate* (FR) dibandingkan dengan *Spot Rate* (SR) bila terdapat perbedaan tingkat bunga antara *Home Country* dengan *Foreign Country*.

Dengan demikian seorang pemilik dana akan dapat menentukan dalam mata uang apa dananya akan diinvestasikan, yaitu dengan membandingkan besarnya perbedaan tingkat bunga antara dua negara (*home* dan *foreign country*) dengan perbedaan antara FR dan SR yang ditentukan oleh *forward rate premium discount*.

Hubungan antara *forward premium discount* dari suatu valas dengan tingkat bunga dari pasar uang tersebut menurut teori IRP dapat ditentukan formula berikut :

$$FR = SR (1 + p)$$

$$p = \frac{(1 + ih)}{(1 + if)} - 1$$

Keterangan :

FR = *Forward Rate*

SR = *Spot Rate*

if = *Interest rate* atau tingkat bunga *foreign deposit*

ih = *interest rate* atau tingkat bunga *home deposit*

p = *forward rate premium* atau *discount*

Dari perhitungan *forward premium discount* tersebut diatas dapat disimpulkan :

- $i_h > i_f$ , maka akan diperoleh  $p > 0$  atau positif dan ini berarti *forward rate premium* dan  $FR > SR$
- $i_h < i_f$ , maka akan diperoleh  $p < 0$  atau negatif dan ini berarti *forward rate discount* dan  $FR < SR$

Misalnya :

Tingkat bunga per tahun IDR = 15% dan USD = 6%

Jika IDR sebagai *home currency*, maka dapat dihitung sebagai berikut :

$$p = \frac{(1 + i_h)}{(1 + i_f)} - 1$$

$$p = \frac{(1 + 0.15)}{(1 + 0.06)} - 1$$

$$p = \frac{(1.15)}{(1.06)} - 1$$

$$p = 0.0849$$

$$= 8.49\%$$

$p = 8.49\% > 0$  atau positif, berarti FR Premium.

Bila  $SR = \text{Rp. } 9.000,-/\text{USD}$ , dimasukkan ke dalam rumus :  $FR = SR (1 + p)$

Hasil yang diperoleh :

$$FR = \text{Rp. } 9.000 (1 + 0.0849) = \text{Rp. } 9.764,10 / \text{USD}$$

Kesimpulan :

$FR > SR$  atau dengan kata lain USD apresiasi terhadap IDR

Menurut *Interest Rate Parity Theory* (Teori IRP), terjadinya apresiasi USD (*foreign currency*) terhadap IDR (*domestic currency*) adalah karena tingkat bunga sekuritas rupiah (15%) lebih tinggi 9% daripada tingkat bunga USD (6%) sehingga banyak

investor membeli sekuritas IDR dengan mengharapkan keuntungan dari selisih tingkat bunga tersebut.

### **2.1.6. Purchasing Power Parity Theory (Teori PPP)**

Selain tingkat bunga, salah satu teori yang sangat populer dan kontroversial dalam keuangan internasional adalah teori paritas daya beli (*Purchasing Power Parity – PPP*) yang terfokus pada hubungan inflasi nilai tukar.

Ada dua bentuk teori PPP, yakni :

#### **a. Bentuk Absolut (*Absolut Form*)**

Juga dinamakan “hukum satu harga (*the law of one price*)” diperkenalkan oleh Gustav Cassel setelah Perang Dunia I. Menyatakan bahwa harga dari produk-produk yang sama di dua negara yang berbeda seharusnya sama, jika diukur memakai valuta yang sama, akan terjadi perubahan permintaan, sehingga harga yang satu akan mendekati harga yang lain.

Contoh :

Harga sepotong roti di Amerika Serikat adalah 1 Dollar AS. Apabila nilai tukar antara rupiah terhadap Dollar AS yang berlaku saat ini adalah Rp. 9.000/USD, menurut asumsi *The Law of One Price*, harga sepotong roti di Indonesia harus Rp. 9.000,-. Jadi, dimanapun kita membeli roti, apakah itu di Amerika Serikat atau di Indonesia harganya adalah sama, sesuai dengan perbandingan tingkat nilai tukar yang berlaku antara kedua negara tersebut.

Dalam kenyataan, eksistensi biaya transportasi, tarif, dan kuota mungkin mencegah bentuk absolut dari PPP. Jika biaya transportasi cukup tinggi, permintaan mungkin tidak berubah sebagaimana yang telah dijelaskan. Jadi, perbedaan harga akan tetap ada.

#### **b. Bentuk Relatif (*Relative Form*)**

Memperhitungkan keberadaan ketidaksempurnaan pasar seperti biaya transportasi, tarif dan kuota. *Relative Form* menyatakan bahwa laju perubahan harga produk seharusnya tidak jauh berbeda jika diukur memakai valuta yang sama, sepanjang biaya transportasi dan proteksi perdagangan tidak berubah.

Teori PPP menyiratkan bahwa nilai tukar tidak akan tetap konstan, tetapi akan menyesuaikan diri untuk mempertahankan paritas daya beli.

Dengan demikian, jika inflasi terjadi dan nilai tukar antara valuta lokal dengan valuta asing berubah, maka indeks harga luar negara dari perspektif konsumen domestik menjadi sebagai berikut :

$$P_f (1 + I_f) (1 + e_f)$$

Keterangan :

$P_f$  = *Price Index Foreign Country*

$I_f$  = *Inflation Rate Foreign Country*

$e_f$  = % perubahan kurs

Kita dapat memecahkan  $e_f$  dalam kondisi PPP dengan cara sebagai berikut :

$$P_f (1 + I_f) (1 + e_f) = P_h (1 + I_h)$$

Kemudian, kita keluarkan  $e_f$  dari persamaan tersebut, sehingga kita peroleh :

$$1 + e_f = \frac{P_h (1 + I_h)}{P_f (1 + I_f)}$$

$$e_f = \frac{P_h (1 + I_h)}{P_f (1 + I_f)} - 1$$

Karena  $P_h = P_f$ , maka  $e_f$  menjadi sebagai berikut :

$$e_f = \frac{(1 + I_h)}{(1 + I_f)} - 1$$

Dari formula di atas mencerminkan hubungan antara laju inflasi relatif dengan nilai tukar menurut PPP :

Jika  $I_h > I_f$ , maka akan diperoleh  $e_f > 0$  (positif)

Artinya : valuta asing yang dimaksud akan mengalami apresiasi terhadap valuta domestik pada saat inflasi domestik melebihi inflasi luar negeri.

Sebaliknya, jika  $I_h < I_f$ , maka akan diperoleh  $e_f < 0$  (negatif).

Artinya : valuta asing yang dimaksud akan mengalami depresiasi pada saat inflasi negara tersebut melebihi inflasi domestik.

Contoh :

Tingkat Inflasi Indonesia = 9% / tahun

Tingkat Inflasi USA = 3% / tahun

*Spot rate* tanggal 1/1/2005 = Rp. 9.000,- / USD

Maka berdasarkan teori PPP, akan dapat diperkirakan perubahan *forex rate* dan *forward rate* untuk satu tahun kemudian, yaitu sebagai berikut :

$$e_f = \frac{(1 + I_h)}{(1 + I_f)} - 1$$

$$e_f = \frac{(1 + 9\%)}{(1 + 3\%)} - 1$$

$$e_f = \frac{(1.09)}{(1.03)} - 1$$

$$= 0.058$$

$$= 5,8\%$$

Kesimpulan :

Ini berarti bahwa USD akan apresiasi terhadap Rupiah sebesar 5,8% / tahun.

Dengan demikian, dapat dihitung perkiraan *forward rate* pada tanggal 1/1/2006, yaitu : Rp. 9.000 (1 + 5,8%) = Rp. 9.522,-

Secara tepat dan ringkas sebenarnya dapat dihitung perkiraan apresiasi USD terhadap Rupiah, yaitu dengan menghitung selisih tingkat antara Indonesia dan Amerika Serikat dengan rumus :

$$\begin{aligned}
 E_f &= I_h - I_f \\
 &= 9\% - 3\% \\
 &= 6\%
 \end{aligned}$$

Angka ini mendekati angka perhitungan yang menggunakan rumus berdasarkan PPP diatas, yaitu : 5,8%.

## 2.2. TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian atau kajian mengenai pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap nilai tukar mata uang telah banyak dilakukan diantaranya oleh Hamzah dan Sofilda (2006), Lesmana (2003), Haryanti (2004), serta Hadi (2005).

Hamzah dan Sofilda (2006) dengan menggunakan pendekatan *Error Correction Model* (ECM) mengungkapkan bahwa jumlah uang beredar, pengeluaran pemerintah dan nilai tukar memiliki hubungan yang positif tetapi tidak signifikan terhadap laju inflasi. Hal ini terjadi karena pada kondisi Indonesia saat ini faktor eksternal lebih dominan mempengaruhi tingkat inflasi dibandingkan variabel jumlah uang beredar. Selain itu kebijakan Pemerintah yang menggunakan jumlah uang beredar sebagai variabel kebijakan masih kurang berpengaruh dalam jangka pendek karena laju inflasi di Indonesia lebih banyak dipengaruhi oleh sektor riil. Pada jangka panjang, hasil estimasi model koreksi kesalahan (ECM) menyimpulkan bahwa jumlah uang beredar, pengeluaran pemerintah dan nilai tukar memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan laju inflasi. Hal ini karena adanya perkiraan peningkatan perekonomian Indonesia dimasa mendatang terutama pada kegiatan sektor riil. Peningkatan kegiatan pada sektor riil dapat meningkatkan permintaan kredit yang pada gilirannya akan mempengaruhi pertumbuhan jumlah uang beredar dan selanjutnya mendorong inflasi. Kondisi ini juga akan meningkatkan pembayaran bunga utang dan pengeluaran konsumsi atas barang-barang dan jasa-jasa. Disamping itu, kenaikan harga minyak mentah dunia terus meningkat sehingga beban subsidi yang harus dikeluarkan Pemerintah menjadi semakin besar. Kondisi pasar barang di Indonesia sangat rentan terhadap perubahan-perubahan yang bersifat eksternal (dari luar negeri) mengingat tingginya kandungan bahan baku impor pada sebagian kegiatan proses produksi di Indonesia.

Lesmana (2003) dengan menggunakan regresi linier didapatkan penentuan suku bunga kredit modal kerja pada periode Juni 1993 sampai dengan September 2003 oleh Perbankan Indonesia hanyalah berdasarkan tingkat suku bunga deposito. Perbankan Indonesia masih mengabaikan peranan dampak inflasi dan perubahan nilai tukar USD terhadap Rupiah, sehingga wajar saja pada tahun 1997/1998 banyak terjadi kredit bermasalah, dikarenakan penentuan tingkat suku bunga kredit modal kerja meningkat secara signifikan tanpa alasan yang jelas. Kondisi tersebut menjadi normal kembali setelah inflasi dan nilai tukar menjadi stabil dan dapat diterima oleh masyarakat. Didalam penelitian ini juga disimpulkan bahwa suku bunga obligasi memastikan perlunya kejutan berganda secara acak untuk disertakan dalam suatu analisa berkesinambungan. Penetapan suku bunga kredit modal kerja perlu dikembangkan dengan menyertakan kejutan itu pula guna meminimalkan tingkat distorsi peramalannya.

Haryanti (2004) dengan menggunakan data *time series* tahun 1999 sampai dengan 2003 mengungkapkan bahwa tingkat bunga mempengaruhi fluktuasi nilai tukar karena tingkat bunga yang tinggi dapat mempengaruhi laju pertumbuhan uang yang beredar, jumlah tabungan meningkat, dan ini juga berarti pengurangan terhadap konsumsi. Jika konsumsi menurun maka investasi (spekulasi dalam USD) menurun dan permintaan terhadap USD pun berkurang, maka pengurangan permintaan ini akan menekan nilai tukar atau menaikkan nilai tukar rupiah terhadap USD. Dengan kata lain tingkat bunga memiliki hubungan positif terhadap nilai tukar. Sedangkan untuk inflasi baik *demand inflation* maupun *cost inflation* dapat mempengaruhi nilai tukar akibat naiknya harga barang-barang produksi dalam negeri secara serentak. Hal ini berakibat pada meningkatnya impor barang dari luar negeri yang harganya lebih murah, sehingga permintaan terhadap USD meningkat dan menurunkan nilai tukar rupiah terhadap USD atau tingkat inflasi memiliki hubungan negatif terhadap nilai tukar.

Haryanti (2004) didalam penelitiannya yang lain dengan menggunakan analisis kuantitatif dan analisis regresi menyimpulkan bahwa tinggi rendahnya harga saham perusahaan dimata investor. Citra perusahaan akan baik apabila harrga saham tinggi, karena investor mau menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan.

Sebaliknya bila kinerja perusahaan tidak memuaskan, maka investor cenderung untuk tidak membeli saham perusahaan, sehingga permintaan akan menurun yang berakibat akan mendorong turunnya harga saham. Penelitian ini berusaha untuk mengetahui apakah variabel-variabel yang diteliti mempunyai pengaruh terhadap penentuan harga saham. Berdasarkan analisis regresi variabel dependen dan variabel independen dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap US dollar ternyata tidak ada hubungan terhadap penentuan harga saham. Namun arah dari kedua variabel tersebut menunjukkan arah yang berlawanan sesuai dengan teori, yaitu apabila nilai tukar rupiah turun, maka harga saham cenderung untuk naik, begitu juga sebaliknya. Sama halnya dengan tingkat suku bunga SBI, pada hasil penelitian didapat bahwa tingkat suku bunga SBI tidak terlalu berpengaruh terhadap penentuan harga saham, namun mempunyai arah yang berlawanan sesuai dengan teori, yaitu apabila tingkat suku bunga SBI dinaikkan, mengakibatkan penurunan harga saham.

Hadi (2005) didalam penelitiannya menggunakan metode analisa data yang antara lain analisa statistik yaitu analisa dengan menggunakan teori mengenai valuta asing untuk melihat hasil-hasil yang berkaitan dengan masalah finansial yang diperoleh dengan menggunakan mekanisme arbitrase dalam hal investasi atau perdagangan valuta asing dan analisa kualitatif yaitu analisa keadaan yang sedang terjadi dengan cara menghubungkan valuta asing yang akan menjadi objek investasi, sehingga dapat diketahui apakah valuta asing dipengaruhi oleh keadaan atau tidak.

### **2.3. KERANGKA PEMIKIRAN**

Permasalahan utama dalam penelitian seperti yang telah diungkapkan pada bab satu yaitu melihat pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap kurs valuta asing yang dianggap sebagai *hard currency*. Masing-masing *hard currency* dibuat model regresi, dimana variabel terikat adalah kurs valas tersebut terhadap rupiah, sedangkan variabel bebas adalah IRP dan PPP ;

Bentuk model regresi yang digunakan adalah :

$$Ef_j = a_0 + a_1X_{1j} + a_2X_{2j} + e$$

Dimana :

$E_{fj}$  = nilai tukar valuta asing ( $j = 4$  jenis valuta asing)

$X_1$  = IRP relatif suatu mata uang akibat perbedaan tingkat bunga antara kedua negara.

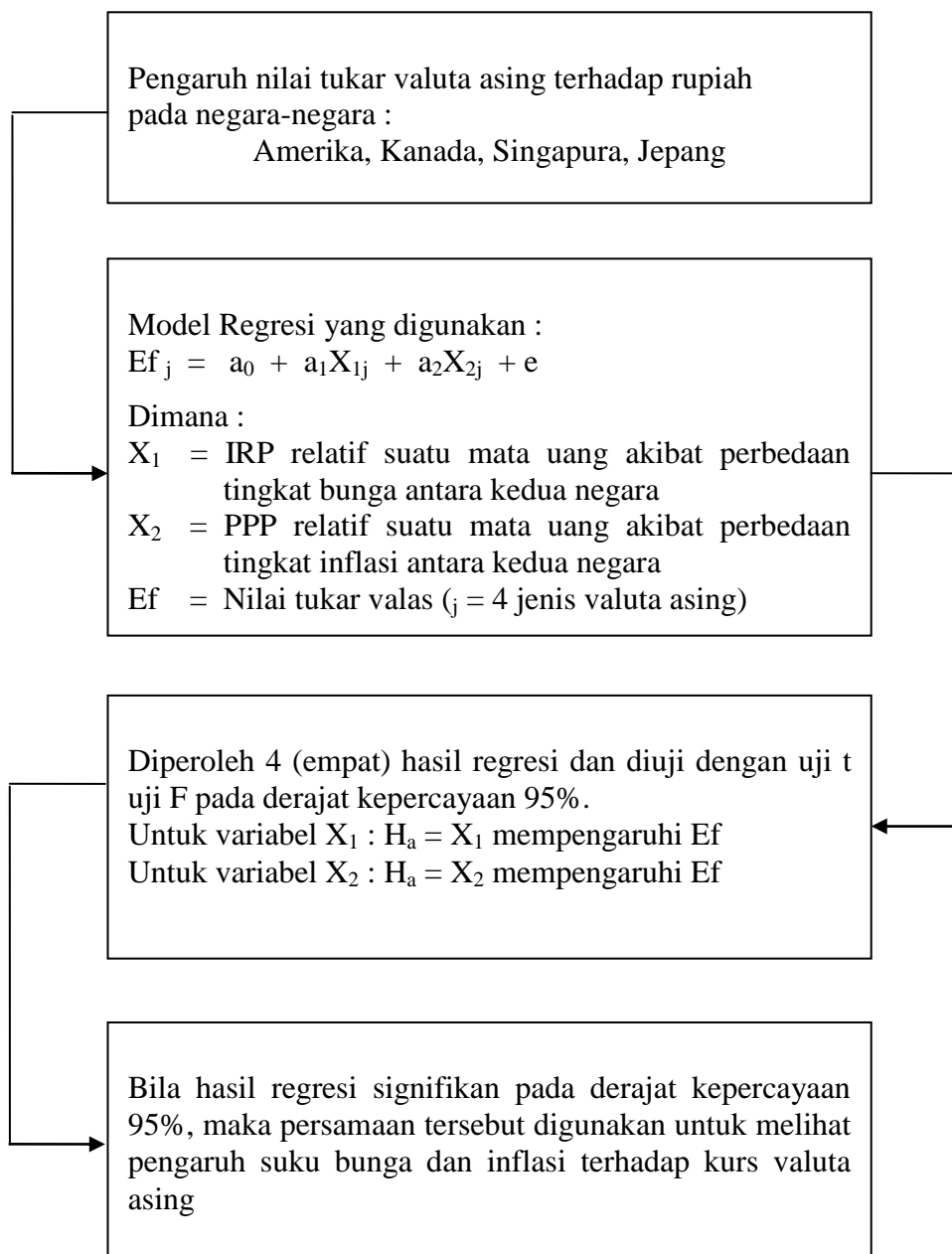
$X_2$  = PPP relatif suatu mata uang akibat perbedaan tingkat inflasi antara kedua negara.

$e$  = error

Dari model regresi tersebut dilakukan uji t dan uji F dengan derajat kepercayaan 95% untuk melihat sejauh mana diantara IRP dan PPP yang paling berpengaruh terhadap kurs valas. Bila hasil regresi signifikan pada derajat kepercayaan 95%, maka variabel IRP dan PPP tersebut dapat mempengaruhi perubahan kurs valuta asing.

Untuk lebih memperjelas kerangka pemikiran tersebut, maka dapat dilihat pada gambar 2.1 dibawah ini :

**Gambar 2.1**  
**Skematik Kerangka Pemikiran**



#### 2.4. HIPOTESIS

Berdasarkan permasalahan dan tujuan penelitian di atas, maka disusun simulasi dengan metode analisa regresi berganda untuk mencari hubungan suku bunga dan inflasi terhadap ke 4 (empat) jenis kurs valuta asing dalam jangka panjang. Kemudian

dari hasil uji t dan uji F bisa kita dapatkan mana pengaruh yang paling dominan diantara suku bunga dan inflasi terhadap ke 4 (empat) jenis kurs valuta asing.

Hipotesa yang penulis gunakan adalah sebagai berikut :

Untuk tingkat suku bunga :

Ho : *Interest Rate Parity* berpengaruh terhadap nilai tukar valuta asing.

Ha : *Interest Rate Parity* tidak berpengaruh terhadap nilai tukar valuta asing.

Untuk tingkat inflasi :

Ho : *Purchasing Power Parity* berpengaruh terhadap nilai tukar valuta asing.

Ha : *Purchasing Power Parity* tidak berpengaruh terhadap nilai tukar valuta asing.

### BAB III METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1. TINJAUAN OPERASIONAL PENELITIAN

Variabel bebas dan variabel tak bebas yang digunakan dalam penelitian ini dan bagaimana pengukurannya dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 3.1**  
**Nama-nama Variabel dan Pengukurannya**

Variabel	Nama Variabel	Sub Variabel	Indikator	Skala
Dependen	Nilai Tukar Valuta Asing	a. Nilai Tukar Rp. Terhadap USD b. Nilai Tukar Rp. Terhadap CAD c. Nilai Tukar Rp. Terhadap SGD d. Nilai Tukar Rp. Terhadap JPY	Nilai Tukar Tahunan	Ratio
Independen	IRP (Tingkat Bunga)	a. Tingkat Bunga di Amerika b. Tingkat Bunga di Kanada c. Tingkat Bunga di Singapura d. Tingkat Bunga di Jepang	Tingkat bunga Tahunan masing-masing negara	Ratio
	PPP (Tingkat Inflasi)	a. Tingkat Inflasi di Amerika b. Tingkat Inflasi di Kanada c. Tingkat Inflasi di Singapura d. Tingkat Inflasi di Jepang	Tingkat inflasi tahunan masing-masing negara	Ratio

Untuk dapat menjabarkan konsep (variabel yang dapat dinilai) agar nilai tukar kurs valas dapat diukur, maka perlu kiranya dipaparkan operasional variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat

(*dependent variable*). Adapun variabel terikat yaitu nilai kurs valuta asing dan variabel bebasnya adalah suku bunga (IRP) dan inflasi (PPP).

Definisi Kurs Valas : Nilai tukar suatu valuta dengan valuta asing.

Definisi IRP : Perubahan *Forward Rate* (FR) dibandingkan dengan *Spot Rate* (SR) bila terdapat perbedaan tingkat bunga antara *home country* dengan *foreign country*.

Definisi PPP : Ratio antara tingkat harga domestik dengan harga luar negeri harus mencerminkan keseimbangan nilai tukar antara dua mata uang dengan perbedaan tingkat inflasi di kedua negara tersebut.

### 3.2. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian korelasional melalui analisa regresi berganda. Sedangkan elemen/unit analisis adalah *hard currency* yang meliputi : USD, CAD, SGD dan JPY secara spesifik akan diperhatikan masing-masing kurs *hard currency* tersebut terhadap rupiah serta melihat perbandingan tingkat suku bunga dan inflasi di Amerika Serikat, Kanada, Singapura dan Jepang terhadap Indonesia.

Perhitungan untuk masing-masing *hard currency* yang meliputi : kurs valas, IRP dan PPP dapat ditentukan. Kurs masing-masing *hard currency* tersebut diperhitungkan terhadap Rupiah, sedangkan IRP diperhitungkan dengan membandingkan tingkat suku bunga di Indonesia dengan tingkat suku bunga yang berlaku di Amerika Serikat, Kanada, Singapura, dan Jepang. PPP diperhitungkan dengan membandingkan tingkat inflasi di Indonesia dan negara-negara tersebut. Dengan demikian, maka akan dapat dilihat bagaimana pengaruh IRP dan PPP terhadap *hard currency* untuk masing-masing negara tersebut.

### 3.3. POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah nilai tukar Rupiah terhadap mata uang *hard currency*, sedangkan sampelnya terbatas pada 2 (dua) sampel yaitu suku bunga (IRP)

dan inflasi (PPP). Teknik penarikan sampel yang digunakan adalah dengan penarikan sampel non probabilita yaitu teknik *Judgement Sampling*.

### **3.4. TEHNIK PENGUMPULAN DATA**

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan teknik riset yaitu riset perpustakaan (*library research*), sedangkan instrumen yang digunakan merupakan data sekunder yang meliputi : nilai tukar valuta asing di beberapa negara utama terhadap Rupiah, tingkat suku bunga deposito negara utama, inflasi di berbagai negara dan data harian bursa valuta utama serta beberapa data lain yang mendukung. Sumber datanya didapatkan dari situs Bank Indonesia (<http://www.bi.go.id>) dan Departemen Perindustrian (Depperin) (<http://www.depperin.go.id>) dimana data-datanya diambil berdasarkan data akhir tahun.

### **3.5. TEHNIK ANALISA DATA**

Sesuai dengan tujuan penelitian, maka analisis diharapkan dapat menarik suatu kesimpulan atas parameter populasi dari statistik sampel sehingga dapat menjawab masalah dan membuktikan hipotesis. Untuk itu digunakan analisa *statistic inferential* terhadap hasil regresi berganda linier.

#### **3.5.1. Asumsi Klasik**

##### **a. Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model regresi sebagai berikut:

- (1) 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.
- (2) 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. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel bebas tidak berarti bebas dari multikolinieritas. Multikolinieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel bebas.

(3). Multikolinieritas dapat juga dilihat dari :

- nilai *tolerance* dan lawannya
- *Variance Inflation Factor* (VIF)

Kedua ukuran ini menunjukkan sikap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel bebas menjadi variabel terikat dan di regres terhadap variabel bebas lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $VIF = 1/tolerance$ ) dan menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0.10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10 setiap kali peneliti harus menentukan tingkat kolinieritas yang masih dapat ditolerir. Sebagai misal nilai *tolerance* 0.10 sama dengan tingkat multikolinieritas 0.95. Walaupun multikolinieritas dapat dideteksi dengan nilai *tolerance* dan VIF, tetapi kita masih tetap tidak mengetahui variabel-variabel mana sajakah yang saling berkorelasi.

Dalam penelitian ini dengan keputusan sebagai berikut :

- Jika *Variance Inflation Factor* (VIF)  $> 10$ , maka  $H_0$  ditolak (ada multikolinieritas).
- Jika *Variance Inflation Factor* (VIF)  $< 10$ , maka  $H_0$  diterima (tidak ada multikolinieritas).

#### **b. Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Kebanyakan data *cross section* mengandung situasi heteroskedastisitas, karena

data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar).

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas :

- (1) Melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*.

Dasar analisis :

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik –titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

- (2) Uji Park

Park mengemukakan metode bahwa variance ( $s^2$ ) merupakan fungsi dari variabel-variabel bebas yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\sigma^2_i = \sigma X_i \beta$$

Persamaan ini dijadikan linier dalam bentuk persamaan log, sehingga menjadi :

$$\ln \sigma^2_i = \alpha + \beta \ln X_i + v_i$$

Karena  $s^2_i$  umumnya tidak diketahui, maka dapat ditaksir dengan menggunakan  $U_t$  sebagai proksi, sehingga persamaan menjadi :

$$\ln U^2_i = \alpha + \beta \ln X_i + v_i$$

- (3) Uji Glejser

Seperti halnya Park, Glejser mengusulkan meregres nilai absolut residual terhadap variabel bebas dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$U_t = \alpha + \beta X_t + v_i$$

Pengujian yang dilakukan dalam penelitian menggunakan uji Glejser dengan keputusan :

- Jika signifikan (probabilitas) < 0,05 maka  $H_0$  ditolak (tidak ada heteroskedastisitas).
- Jika signifikan (probabilitas) > 0,05 maka  $H_0$  diterima (ada heteroskedastisitas).

### c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada runtut waktu atau *time series* karena "gangguan" pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi "gangguan" pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya.

Pada data *cross section* (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena "gangguan" pada observasi yang berbeda berasal dari individu/kelompok yang berbeda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dengan D – W (Durbin – Watson). Salah satu asumsi dari analisis regresi adalah bahwa residual dari *time series data* (observasi yang berurutan) tidaklah berkorelasi, untuk memeriksa apakah korelasi serial atau autokorelasi dari residual, maka digunakan D – W test (D – W Statistik).

D – W statistik didefinisikan sebagai berikut :

$$DW = \frac{\sum_{t=2}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=2}^n e_t^2}$$

Keterangan :

$e_1, e_2, \dots, e_n$  : *time rodered residual*

SPSS akan menghitung besarnya D-W Test, dari hasil perhitungan SPSS tersebut, maka :

- Jika nilai DW terletak antara batas atas *upper bound* (du) dan 4-du, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
- Jika nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, berarti ada autokorelasi positif.
- Jika nilai DW lebih besar daripada 4-dl, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, berarti ada autokorelasi negatif.
- Jika nilai DW terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara (4-du) dan (4-dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

### 3.5.2. Uji Hipotesis

#### a. Model Summary

Angka R menunjukkan adanya korelasi/hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen-nya. Adjusted  $R^2$  memperhatikan besar persentasi dari variabel terikat yang dapat diterangkan oleh variabel bebas (Adjusted  $R^2$ ), semakin besar semakin baik untuk model regresi.

#### b. Koefisien Regresi

Model regresinya adalah sebagai berikut :

$$Ef_j = a_0 + a_1X_{1j} + a_2X_{2j} + e$$

Dimana :

$Ef_j$  = nilai tukar valuta asing ( $j = 4$  jenis valuta asing)

$a_0$  = konstanta

$a_1, a_2$  = koefisien regresi yang dapat ditaksir

$X_1$  = IRP relatif suatu mata uang akibat perbedaan tingkat bunga antara kedua negara.

$X_2$  = PPP relatif suatu mata uang akibat perbedaan tingkat inflasi antara kedua negara.

$e$  = error

Hubungan fungsional antara variabel dalam model regresi :

Tingkat suku bunga meningkat, maka nilai tukar kurs valuta asing bertambah.

Tingkat inflasi meningkat, maka nilai tukar kurs valuta asing juga bertambah.

Fungsi pengaruh pertukaran kurs valuta asing adalah sebagai berikut :

$E_f = f$  (perbandingan suku bunga antara dalam negeri dan luar negeri; perbandingan tingkat inflasi di dalam negeri dan luar negeri).

Dimana  $X_1$  dan  $X_2$  dihitung berdasarkan :

$$X_1 = \left[ \frac{1 + ih}{1 + if} \right]$$

$$X_2 = \left[ \frac{1 + Ih}{1 + If} \right]$$

Keterangan :

$X_1$  = IRP relatif suatu mata uang akibat perbedaan tingkat bunga antara kedua negara.

$X_2$  = PPP relatif suatu mata uang akibat perbedaan tingkat inflasi antara kedua negara.

ih = Tingkat bunga yang mempengaruhi tingkat pertukaran di dalam negeri

if = Tingkat bunga yang mempengaruhi tingkat pertukaran di luar negeri

Ih = Tingkat inflasi yang mempengaruhi tingkat pertukaran di dalam negeri

If = Tingkat inflasi yang mempengaruhi tingkat pertukaran di luar negeri

### c. Uji t

Uji t adalah pengujian koefisien regresi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan ketentuan sebagai berikut :

$H_0 : a_1 : a_2 = 0$  berarti tidak ada pengaruh positif yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_a : a_1 + a_2 \neq 0$  berarti ada pengaruh positif yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji t ini dapat dilakukan dengan cara membandingkan antara t hitung dengan t tabel.

- t hitung < t tabel, maka  $H_0$  diterima,  $H_a$  ditolak
- t hitung > t tabel, maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima.

Jika  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan jika  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

#### **d. Uji F**

Uji F merupakan pengujian hubungan regresi secara simultan dari variabel-variabel dependen. Uji F ini serentak membandingkan antara nilai F hitung dengan nilai F tabel pada tingkat keyakinan tertentu. Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

$H_0 : a_1 : a_2 = 0$  berarti tidak ada pengaruh positif yang signifikan secara simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_a : a_1 + a_2 \neq 0$  berarti ada pengaruh positif yang signifikan secara simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji F ini akan diputuskan menerima atau menolak hipotesa yang akan diajukan.

- Bila F hitung < F tabel, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, berarti semua variabel independen secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- Bila F hitung > F tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, berarti semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

## BAB IV PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

### 4.1. HASIL DAN PEMBAHASAN PRAKIRAAN NILAI TUKAR VALUTA ASING

Dalam melakukan perhitungan prakiraan ini penulis menggunakan perangkat lunak SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil dari perhitungan dari masing-masing valuta akan dibahas pada bagian berikut :

#### 4.1.1. Interpretasi hasil perhitungan regresi berganda untuk tingkat pertukaran USD terhadap Rupiah.

##### a. Hasil Uji Asumsi Klasik

##### Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengolahan data Uji Multikolinieritas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.1**  
**HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (USD)**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<b>1</b>		
<b>(Constant)</b>		
<b>Tingkat Bunga</b>	<b>.680</b>	<b>1.470</b>
<b>Tingkat Inflasi</b>	<b>.702</b>	<b>1.425</b>
<b>Dummy</b>	<b>.965</b>	<b>1.307</b>

- a. Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- b. Dependent Variabel : KURS
- c. Valuta : USD

Dari tabel 4.1 di atas dapat terlihat nilai *tolerance* dari variabel Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi dan Dummy tidak ada yang menunjukkan di bawah 10% atau melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak ada yang lebih dari 10. Variabel Tingkat Bunga dengan *tolerance* sebesar 0.680 (VIF = 1.470), variabel Tingkat Inflasi dengan

*tolerance* sebesar 0.702 (VIF = 1.425), dan Variabel Dummy dengan *tolerance* sebesar 0.965 (VIF = 1.307), maka dapat dikatakan bahwa model regresi ini dari variabel-variabel tersebut tidak ada masalah multikolinieritas atau  $H_0$  diterima.

### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengolahan data Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.2**  
**HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA**  
**DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (USD)**

Model	Unstandardized Coeficients		Standardized Coeficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7142.364	1872.772		3.814	.007
Tingkat Bunga	166.285	305.787	.131	.544	.603
Tingkat Inflasi	-1336.635	810.601	.392	-1.649	.143
Dummy	4744.392	1185.006	.912	4.004	.005

- a. Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- b. Dependent Variabel : KURS
- c. Valuta : USD

Dari tabel 4.2 di atas dengan menggunakan hasil uji Glejser dapat terlihat bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0.05 adalah variabel Tingkat Bunga dengan signifikan sebesar 0.603 dan variabel Tingkat Inflasi dengan signifikan sebesar 0.143 yang berarti model regresi diatas tidak terdapat masalah heteroskedastisitas atau  $H_0$  ditolak, sementara nilai signifikan lebih kecil dari 0.05 terdapat pada variabel Dummy dengan signifikan sebesar 0.005 yang berarti terdapat masalah heteroskedastisitas atau  $H_0$  diterima.

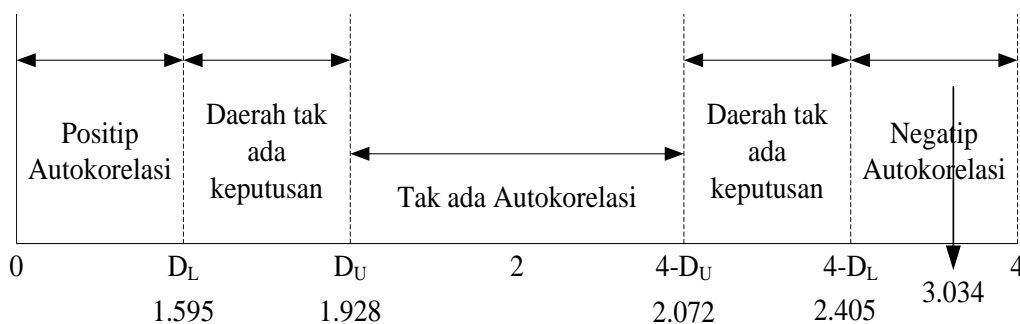
### Uji Autokorelasi (D-W test)

Berdasarkan hasil pengolahan data Uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.3**  
**HASIL UJI AUTOKORELASI ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA DAN**  
**TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (USD)**

Model	Durbin – Watson
1	3.034

- Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- Dependent Variabel : KURS
- Valuta : USD



Dari test D-W terlihat angka sebesar 3.034 atau DW hitung diantara  $4 - d_l$  dan 4, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari 0 berarti ada autokorelasi negatif.

#### b. Hasil Uji Hipotesis

##### Model Summary

Berdasarkan hasil pengolahan data Model Summary dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.4**  
**HASIL UJI REGRESI ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA DAN TINGKAT**  
**INFLASI TERHADAP KURS (USD)**

Model	Ustd. Beta	R	Adjusted $R^2$	t	Sig.	F
		.850	.603		.023	6.059
(Constant)	7142.364			3.814	.007	
Tingkat Bunga	166.285			.544	.603	
Tingkat Inflasi	-1336.635			-1.649	.143	
Dummy	4744.392			4.004	.005	

- a. Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- b. Dependent Variabel : KURS
- c. Valuta : USD

Angka R sebesar 0.850 menunjukkan bahwa korelasi/hubungan antara kurs dengan variabel-variabel independennya adalah sangat kuat. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel bebas tersebut dapat digunakan ke dalam persamaan regresi. Angka Adjusted  $R^2$  adalah 0.603 yang berarti variabel-variabel bebas dapat menerangkan perubahan pada variabel dependent sebesar 60.3% sedangkan sisanya 39.7% diterangkan oleh variabel lain.

### **Koefisien Regresi**

Persamaan regresi untuk prakiraan nilai pertukaran valuta asing USD adalah sebagai berikut :

$$\text{Kurs} = 7,142.364 + 166.285 X_1 - 1,336.635 X_2 + 4,744.392 X_3$$

Keterangan :

$X_1$  = Tingkat Bunga (*Interest Rate Parity*)

$X_2$  = Tingkat Inflasi (*Purchasing Power Parity*)

$X_3$  = Dummy

Artinya :

Kurs USD 1 adalah Rp. 7,142.364

Koefisien regresi 166.285 menyatakan bahwa setiap kenaikan USD 1, tingkat bunga di Indonesia akan menaikkan kurs sebesar Rp. 166.285,- Koefisien regresi - 1,336.635 menyatakan bahwa setiap penurunan (karena tanda negatif) USD 1, tingkat inflasi di Indonesia akan melemahkan kurs sebesar Rp 1,336.635,- Koefisien regresi 4,744.392 menyatakan bahwa setelah terjadinya krisis moneter, akan menguatkan kurs sebesar Rp 4,744.392,-

### **Uji t**

Dengan menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95% dan *degree of freedom* (df) = 10 terlihat bahwa t tabel adalah sebesar 2.228, sedangkan hasil *t-test* untuk variabel tingkat bunga adalah sebesar 0.544 dan untuk variabel tingkat inflasi adalah -1.649 yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel IRP dan PPP terhadap variabel dependen atau  $H_0$  diterima. Sementara variabel Dummy sebesar 4.004 yang

berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel Dummy terhadap variabel dependen atau  $H_0$  ditolak.

### Uji F

Hasil pengujian secara simultan antara variabel independen dengan dependen menunjukkan bahwa F hitung sebesar 6.059 lebih besar dari F tabel yaitu sebesar 3.71, hal ini berarti semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Dengan menggunakan persamaan regresi diatas, maka didapat tingkat pertukaran valuta asing USD pada tahun 1996 sampai dengan tahun 2006 berdasarkan *covered interest arbitrage* (CIA) adalah :

$$\text{Kurs} = 7,142.364 + 166.285 X_1 - 1,336.635 X_2 + 4,744.392 X_3$$

Perhitungan kurs :

Tahun	Konstanta		$a_1$	$X_1$		$a_2$	$X_2$		$a_3$	$X_3$		kurs	
1996	=	7142.36	+	166.29	2.95	-	1336.64	1.74	+	4744.39	0	=	5310.89
1997	=	7142.36	+	166.29	2.82	-	1336.64	4.46	+	4744.39	0	=	1645.94
1998	=	7142.36	+	166.29	5.09	-	1336.64	30.24	+	4744.39	0	=	-32433.52
1999	=	7142.36	+	166.29	3.89	-	1336.64	0.81	+	4744.39	1	=	11446.51
2000	=	7142.36	+	166.29	1.88	-	1336.64	2.35	+	4744.39	1	=	9055.48
2001	=	7142.36	+	166.29	7.32	-	1336.64	5.21	+	4744.39	1	=	6138.78
2002	=	7142.36	+	166.29	9.30	-	1336.64	3.24	+	4744.39	1	=	9097.48
2003	=	7142.36	+	166.29	3.80	-	1336.64	2.09	+	4744.39	1	=	9724.98
2004	=	7142.36	+	166.29	1.90	-	1336.64	1.72	+	4744.39	1	=	9902.25
2005	=	7142.36	+	166.29	1.91	-	1336.64	5.38	+	4744.39	1	=	5016.10
2006	=	7142.36	+	166.29	1.74	-	1336.64	1.85	+	4744.39	1	=	9700.32

Untuk lebih jelasnya penulis menyajikan kedalam bentuk tabel dibawah ini :

**Tabel 4.5**  
**TINGKAT PERTUKARAN KURS USD / RUPIAH**  
**TAHUN 1996 SAMPAI DENGAN 2006 BERDASARKAN CIA**

Tahun	Tingkat Bunga	Tingkat Inflasi	Dummy	Kurs
1996	2.95	1.74	0	5310.89
1997	2.82	4.46	0	1645.94

1998	5.09	30.24	0	-32433.52
1999	3.89	0.81	1	11446.51
2000	1.88	2.35	1	9055.48
2001	7.32	5.21	1	6138.78
2002	9.30	3.24	1	9097.48
2003	3.80	2.09	1	9724.98
2004	1.90	1.72	1	9902.25
2005	1.91	5.38	1	5016.10
2006	1.74	1.85	1	9700.32

Bila kita membandingkan tingkat pertukaran kurs USD/Rupiah tahun 1996 sampai dengan tahun 2006, berdasarkan analisa CIA (tabel 4.5) diatas dengan tingkat pertukaran kurs USD/Rupiah tahun 1996 sampai dengan tahun 2006 yang terjadi sebenarnya dalam lampiran 1, maka dapat dilihat perbedaan yang disajikan pada tabel 4.6 dibawah ini :

**Tabel 4.6**  
**PERBEDAAN TINGKAT PERTUKARAN KURS USD/RUPIAH**  
**TAHUN 1996 SAMPAI DENGAN TAHUN 2006 BERDASARKAN CIA**  
**DIBANDINGKAN DENGAN KURS YANG TERJADI SEBENARNYA**

TAHUN	HASIL PERHITUNGAN KURS BERDASARKAN CIA	KURS YANG TERJADI SEBENARNYA	PERBEDAAN KURS
1996	5310.89	2383.00	2927.89
1997	1645.94	4650.00	-3004.06
1998	-32433.52	8025.00	-24408.52
1999	11446.51	7100.00	4346.51
2000	9055.48	9595.00	-539.52
2001	6138.78	10400.00	-4261.22
2002	9097.48	8940.00	157.48
2003	9724.98	8465.00	1259.98
2004	9902.25	9290.00	612.25
2005	5016.10	9830.00	-4813.90
2006	9700.32	9020.00	680.32

#### 4.1.2. Interpretasi hasil perhitungan regresi berganda untuk tingkat pertukaran CAD terhadap Rupiah.

##### a. Hasil Uji Asumsi Klasik

##### Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengolahan data Uji Multikolinieritas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.7**  
**HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (CAD)**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Tingkat Bunga	.929	1.077
Tingkat Inflasi	.760	1.316
Dummy	.736	1.358

- a. Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- b. Dependent Variabel : KURS
- c. Valuta : CAD

Dari tabel 4.7 di atas dapat terlihat nilai *tolerance* dari variabel Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi dan Dummy tidak ada yang menunjukkan di bawah 10% atau melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak ada yang lebih dari 10. Variabel Tingkat Bunga dengan *tolerance* sebesar 0.929 (VIF = 1.077), variabel Tingkat Inflasi dengan *tolerance* sebesar 0.760 (VIF = 1.316), dan Variabel Dummy dengan *tolerance* sebesar 0.736 (VIF = 1.358), maka dapat dikatakan bahwa model regresi ini dari variabel-variabel tersebut tidak ada masalah multikolinieritas atau  $H_0$  diterima.

##### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengolahan data Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.8**  
**HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA**  
**DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (CAD)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
<b>1 (Constant)</b>	<b>3568.061</b>	<b>1740.660</b>		<b>2.050</b>	<b>.080</b>
<b>Tingkat Bunga</b>	<b>173.212</b>	<b>368.143</b>	<b>.100</b>	<b>.471</b>	<b>.652</b>
<b>Tingkat Inflasi</b>	<b>-703.024</b>	<b>470.718</b>	<b>.351</b>	<b>-1.494</b>	<b>.179</b>
<b>Dummy</b>	<b>4131.551</b>	<b>1025.609</b>	<b>.962</b>	<b>4.028</b>	<b>.005</b>

- a. Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- b. Dependent Variabel : KURS
- c. Valuta : CAD

Dari tabel 4.8 di atas dengan menggunakan hasil uji Glejser dapat terlihat bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0.05 adalah variabel Tingkat Bunga dengan signifikan sebesar 0.652 dan variabel Tingkat Inflasi dengan signifikan sebesar 0.179 yang berarti model regresi diatas tidak terdapat masalah heteroskedastisitas atau  $H_0$  ditolak sementara nilai signifikan lebih kecil dari 0.05 terdapat pada variabel Dummy dengan signifikan sebesar 0.005 yang berarti terdapat masalah heteroskedastisitas atau  $H_0$  diterima.

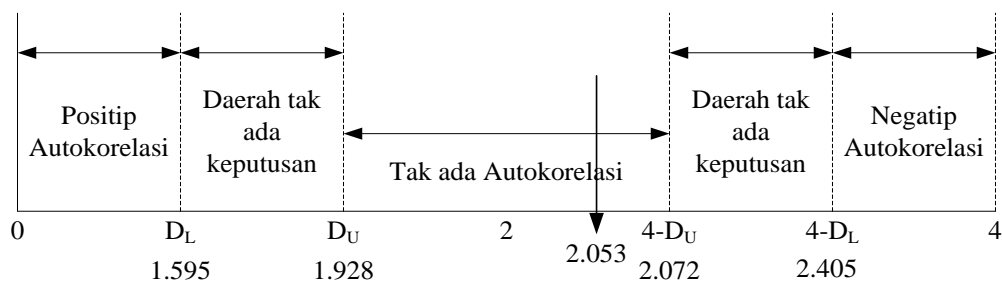
#### Uji Autokorelasi (D-W test)

Berdasarkan hasil pengolahan data Uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.9**  
**HASIL UJI AUTOKORELASI ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA DAN**  
**TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (CAD)**

Model	Durbin – Watson
<b>1</b>	<b>2.053</b>

- a. Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- b. Dependent Variabel : KURS
- c. Valuta : CAD



Dari test D-W terlihat angka sebesar 2.053 atau DW hitung diantara  $d_u$  dan  $4-d_u$  maka koefisien autokorelasi sama dengan nol yang berarti tidak ada autokorelasi.

## b. Hasil Uji Hipotesis

### Model Summary

Berdasarkan hasil pengolahan data Model Summary dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.10**  
**HASIL UJI REGRESI ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (CAD)**

Model	Ustd. Beta	R	Adjusted R <sup>2</sup>	t	Sig.	F
		<b>.840</b>	<b>.706</b>		<b>.028</b>	<b>5.601</b>
<b>(Constant)</b>	<b>3568.061</b>			<b>2.050</b>	<b>.080</b>	
<b>Tingkat Bunga</b>	<b>173.212</b>			<b>.471</b>	<b>.652</b>	
<b>Tingkat Inflasi</b>	<b>-703.024</b>			<b>-1.494</b>	<b>.179</b>	
<b>Dummy</b>	<b>4131.551</b>			<b>4.028</b>	<b>.005</b>	

- Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- Dependent Variabel : KURS
- Valuta : CAD

Angka R sebesar 0.840 menunjukkan bahwa korelasi/hubungan antara kurs dengan variabel-variabel independennya adalah sangat kuat. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel bebas tersebut dapat digunakan ke dalam persamaan regresi. Angka Adjusted R<sup>2</sup> adalah 0.706 yang berarti variabel-variabel bebas dapat menerangkan perubahan pada variabel dependen sebesar 70.6% sedangkan sisanya 29.4% diterangkan oleh variabel lain.

### Koefisien Regresi

Persamaan regresi untuk prakiraan nilai pertukaran valuta asing CAD adalah sebagai berikut :

$$\text{Kurs} = 3,568.061 + 173.212 X_1 - 703.024 X_2 + 4,131.551 X_3$$

Keterangan :

$X_1$  = Tingkat Bunga (*Interest Rate Parity*)

$X_2$  = Tingkat Inflasi (*Purchasing Power Parity*)

$X_3$  = Dummy

Artinya :

Kurs CAD 1 adalah Rp. 3,568,061

Koefisien regresi 173.212 menyatakan bahwa setiap kenaikan CAD 1, tingkat bunga di Indonesia akan menaikkan kurs sebesar Rp. 173.212,- Koefisien regresi - 703.024 menyatakan bahwa setiap penurunan (karena tanda negatif) CAD 1, tingkat inflasi di Indonesia akan melemahkan kurs sebesar Rp. 703.024,- Koefisien regresi 4,131.551 menyatakan bahwa setelah terjadinya krisis moneter, akan menguatkan kurs sebesar Rp. 4,131.551,-

### Uji t

Dengan menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95% dan *degree of freedom* (df) = 10 terlihat bahwa t tabel adalah sebesar 2.228, sedangkan hasil *t-test* untuk variabel tingkat bunga adalah sebesar 0.471 dan untuk variabel tingkat inflasi adalah -1.494 yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel IRP dan PPP terhadap variabel dependen atau  $H_0$  diterima. Sementara variabel Dummy sebesar 4.028 yang berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel Dummy terhadap variabel dependen atau  $H_0$  ditolak.

### Uji F

Hasil pengujian secara simultan antara variabel independen dengan dependen menunjukkan bahwa F hitung sebesar 5.601 lebih besar dari F tabel yaitu sebesar 3.71, hal ini berarti semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Dengan menggunakan persamaan regresi diatas, maka didapat tingkat pertukaran valuta asing CAD pada tahun 1996 sampai dengan tahun 2006 berdasarkan *covered interest arbitrage* (CIA) adalah :

$$\text{Kurs} = 3,568.061 + 173.212 X_1 - 703.024 X_2 + 4,131.551 X_3$$

Perhitungan kurs :

Tahun	Konstanta	a <sub>1</sub>	X <sub>1</sub>	a <sub>2</sub>	X <sub>2</sub>	a <sub>3</sub>	X <sub>3</sub>	Kurs
1996	= 3568.06	+ 173.21	4.16	- 703.02	2.33	+ 4131.55	0	= 2648.32
1997	= 3568.06	+ 173.21	3.21	- 703.02	7.09	+ 4131.55	0	= -859.02
1998	= 3568.06	+ 173.21	4.69	- 703.02	39.32	+ 4131.55	0	= -23259.59
1999	= 3568.06	+ 173.21	3.89	- 703.02	0.84	+ 4131.55	1	= 7785.89
2000	= 3568.06	+ 173.21	1.88	- 703.02	2.46	+ 4131.55	1	= 6293.05
2001	= 3568.06	+ 173.21	4.71	- 703.02	7.97	+ 4131.55	1	= 2911.68
2002	= 3568.06	+ 173.21	4.07	- 703.02	2.25	+ 4131.55	1	= 6822.06
2003	= 3568.06	+ 173.21	2.85	- 703.02	2.02	+ 4131.55	1	= 6772.72
2004	= 3568.06	+ 173.21	2.15	- 703.02	2.39	+ 4131.55	1	= 6394.18
2005	= 3568.06	+ 173.21	2.66	- 703.02	5.38	+ 4131.55	1	= 4378.64
2006	= 3568.06	+ 173.21	2.30	- 703.02	2.85	+ 4131.55	1	= 6093.75

Untuk lebih jelasnya penulis menyajikan kedalam bentuk tabel dibawah ini :

**Tabel 4.11**  
**TINGKAT PERTUKARAN KURS CAD / RUPIAH**  
**TAHUN 1996 SAMPAI DENGAN 2006 BERDASARKAN CIA**

Tahun	Tingkat Bunga	Tingkat Inflasi	Dummy	Kurs
1996	4.16	2.33	0	2648.32
1997	3.21	7.09	0	-859.02
1998	4.69	39.32	0	-23259.59
1999	3.89	0.84	1	7785.89
2000	1.88	2.46	1	6293.05
2001	4.71	7.97	1	2911.68
2002	4.07	2.25	1	6822.06
2003	2.85	2.02	1	6772.72
2004	2.15	2.39	1	6394.18
2005	2.66	5.38	1	4378.64
2006	2.30	2.85	1	6093.76

Bila kita membandingkan tingkat pertukaran kurs CAD/Rupiah tahun 1996 sampai dengan tahun 2006, berdasarkan analisa CIA (tabel 4.11) diatas dengan tingkat pertukaran kurs CAD/Rupiah tahun 1996 sampai dengan tahun 2006 yang terjadi sebenarnya dalam lampiran 1, maka dapat dilihat perbedaan yang disajikan pada tabel 4.12 dibawah ini :

**Tabel 4.12**  
**PERBEDAAN TINGKAT PERTUKARAN KURS CAD/RUPIAH**  
**TAHUN 1996 SAMPAI DENGAN TAHUN 2006 BERDASARKAN CIA**  
**DIBANDINGKAN DENGAN KURS YANG TERJADI SEBENARNYA**

<b>TAHUN</b>	<b>HASIL PERHITUNGAN KURS BERDASARKAN CIA</b>	<b>KURS YANG TERJADI SEBENARNYA</b>	<b>PERBEDAAN KURS</b>
1996	2648.32	1745.30	903.02
1997	-859.02	3246.90	2387.88
1998	-23259.59	5182.10	-18077.49
1999	7785.89	4886.30	2899.59
2000	6293.05	6389.00	-95.95
2001	2911.68	6543.80	-3632.12
2002	6822.06	5672.20	1149.86
2003	6772.72	6540.70	232.03
2004	6394.18	7716.90	-1322.72
2005	4378.64	8448.30	-4069.66
2006	6093.76	7774.00	-1680.25

#### **4.1.3. Interpretasi hasil perhitungan regresi berganda untuk tingkat pertukaran SGD terhadap Rupiah.**

##### **a. Hasil Uji Asumsi Klasik**

##### **Uji Multikolinieritas**

Berdasarkan hasil pengolahan data Uji Multikolinieritas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.13**  
**HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA**  
**DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (SGD)**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<b>1</b> (Constant)		
Tingkat Bunga	.130	7.676
Tingkat Inflasi	.823	1.215
Dummy	.136	7.354

- a. Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- b. Dependent Variabel : KURS
- c. Valuta : SGD

Dari tabel 4.13 di atas dapat terlihat nilai *tolerance* dari variabel Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi dan Dummy tidak ada yang menunjukkan di bawah 10% atau melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak ada yang lebih dari 10. Variabel Tingkat Bunga dengan *tolerance* sebesar 0.130 (VIF = 7.676), variabel Tingkat Inflasi dengan *tolerance* sebesar 0.823 (VIF = 1.215), dan Variabel Dummy dengan *tolerance* sebesar 0.136 (VIF = 7.354), maka dapat dikatakan bahwa model regresi ini dari variabel-variabel tersebut tidak ada masalah multikolinieritas atau  $H_0$  diterima.

#### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengolahan data Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.14**  
**HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA**  
**DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (SGD)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
<b>1</b> (Constant)	3805.824	1928.295		1.974	.089
Tingkat Bunga	-74.345	466.330	.079	-.059	.878
Tingkat Inflasi	-500.155	237.199	.418	-2.109	.073
Dummy	2119.213	1420.955	.728	1.491	.179

- a. Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- b. Dependent Variabel : KURS
- c. Valuta : SGD

Dari tabel 4.14 di atas dengan menggunakan hasil uji Glejser dapat terlihat bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0.05. Variabel Tingkat Bunga dengan signifikan sebesar 0.878, variabel Tingkat Inflasi dengan signifikan sebesar 0.073 dan variabel Dummy dengan signifikan sebesar 0.179 yang berarti tidak terdapat masalah heteroskedastisitas atau  $H_0$  ditolak.

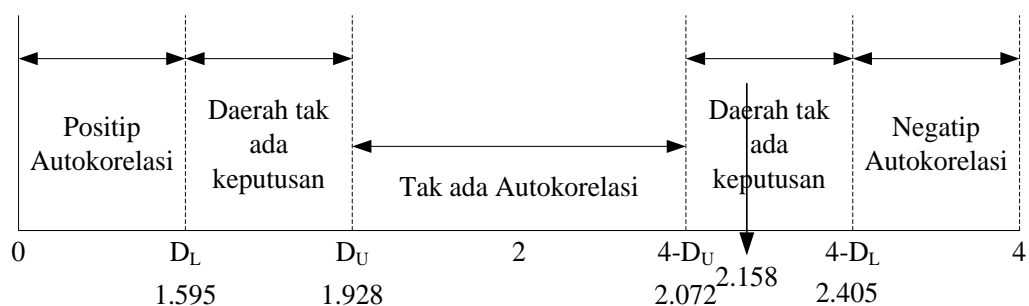
#### Uji Autokorelasi (D-W test)

Berdasarkan hasil pengolahan data Uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.15**  
**HASIL UJI AUTOKORELASI ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA DAN**  
**TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (SGD)**

Model	Durbin – Watson
<b>1</b>	<b>2.158</b>

- a. Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- b. Dependent Variabel : KURS
- c. Valuta : SGD



Dari test D-W terlihat angka sebesar 2.158 atau DW hitung diantara 4-du dan 4-dl yang berarti didaerah tidak ada keputusan.

## b. Hasil Uji Hipotesis

### Model Summary

Berdasarkan hasil pengolahan data Model Summary dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.16**  
**HASIL UJI REGRESI ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (SGD)**

Model	Ustd. Beta	R	Adjusted R <sup>2</sup>	t	Sig.	F
		<b>.879</b>	<b>.676</b>		<b>.012</b>	<b>7.967</b>
<b>(Constant)</b>	<b>3805.824</b>			<b>1.974</b>	<b>.089</b>	
<b>Tingkat Bunga</b>	<b>-74.345</b>			<b>-.059</b>	<b>.878</b>	
<b>Tingkat Inflasi</b>	<b>-500.155</b>			<b>-2.109</b>	<b>.073</b>	
<b>Dummy</b>	<b>2119.213</b>			<b>1.491</b>	<b>.179</b>	

- a. Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- b. Dependent Variabel : KURS
- c. Valuta : SGD

Angka R sebesar 0.879 menunjukkan bahwa korelasi/hubungan antara kurs dengan variabel-variabel independennya adalah sangat kuat. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel bebas tersebut dapat digunakan ke dalam persamaan regresi. Angka Adjusted R<sup>2</sup> adalah 0.676 yang berarti variabel-variabel bebas tersebut dapat menerangkan perubahan pada variabel dependent sebesar 67.6% sedangkan sisanya 32.4% diterangkan oleh variabel lain.

### Koefisien Regresi

Persamaan regresi untuk prakiraan nilai pertukaran valuta asing SGD adalah sebagai berikut :

$$\text{Kurs} = 3,805.824 - 74.345 X_1 - 500.155 X_2 + 2,119.213 X_3$$

Keterangan :

X<sub>1</sub> = Tingkat Bunga (*Interest Rate Parity*)

X<sub>2</sub> = Tingkat Inflasi (*Purchasing Power Parity*)

X<sub>3</sub> = Dummy

Artinya :

Kurs SGD 1 adalah Rp. 3,805.824

Koefisien regresi -74.345 menyatakan bahwa setiap kenaikan SGD 1, tingkat bunga di Indonesia akan menurunkan kurs sebesar Rp. 74.345,- Koefisien regresi - 500.155 menyatakan bahwa setiap penurunan (karena tanda negatif) SGD 1, tingkat inflasi di Indonesia akan melemahkan kurs sebesar Rp. 500.155,- Koefisien regresi 2,119.213 menyatakan bahwa setelah terjadinya krisis moneter, akan menguatkan kurs sebesar Rp. 2,119.213,-

### Uji t

Dengan menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95% dan *degree of freedom* (df) = 10 terlihat bahwa t tabel adalah 2.228, sedangkan hasil *t-test* untuk variabel tingkat bunga adalah sebesar -0.059 dan untuk variabel tingkat inflasi adalah -2.109 serta Dummy sebesar 1.491. Hal ini berarti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen atau  $H_0$  diterima.

### Uji F

Hasil pengujian secara simultan antara variabel independen dengan dependen menunjukkan bahwa F hitung sebesar 7.967 lebih besar dari F tabel yaitu sebesar 3.71, hal ini berarti semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Dengan menggunakan persamaan regresi diatas, maka didapat tingkat pertukaran valuta asing SGD pada tahun 1996 sampai dengan tahun 2006 berdasarkan *covered interest arbitrage* (CIA) adalah :

$$\text{Kurs} = 3,805.824 - 74.345 X_1 - 500.155 X_2 + 2,119.213 X_3$$

Perhitungan kurs :

Tahun	Konstanta	$a_1$	$X_1$	$a_2$	$X_2$	$a_3$	$X_3$	Kurs
1996	= 3805.82	- 74.35	4.01	- 500.16	2.49	+ 2119.21	0	= 2262.05
1997	= 3805.82	- 74.35	3.79	- 500.16	4.02	+ 2119.21	0	= 1515.45
1998	= 3805.82	- 74.35	5.23	- 500.16	-157.26	+ 2119.21	0	= 82071.35
1999	= 3805.82	- 74.35	8.71	- 500.16	1.25	+ 2119.21	1	= 4650.01

Tahun	Konstanta	$a_1$	$X_1$	$a_2$	$X_2$	$a_3$	$X_3$	Kurs
2000	= 3805.82	- 74.35	4.86	- 500.16	3.34	+ 2119.21	1	= 3893.86
2001	= 3805.82	- 74.35	6.49	- 500.16	33.88	+ 2119.21	1	= -11500.08
2002	= 3805.82	- 74.35	8.52	- 500.16	7.88	+ 2119.21	1	= 1350.85
2003	= 3805.82	- 74.35	8.02	- 500.16	3.56	+ 2119.21	1	= 3545.80
2004	= 3805.82	- 74.35	5.76	- 500.16	2.96	+ 2119.21	1	= 4016.03
2005	= 3805.82	- 74.35	8.85	- 500.16	7.48	+ 2119.21	1	= 1524.48
2006	= 3805.82	- 74.35	7.22	- 500.16	4.12	+ 2119.21	1	= 7447.45

Untuk lebih jelasnya penulis menyajikan kedalam bentuk tabel dibawah ini :

**Tabel 4.17**

**TINGKAT PERTUKARAN KURS SGD / RUPIAH  
TAHUN 1996 SAMPAI DENGAN 2006 BERDASARKAN CIA**

Tahun	Tingkat Bunga	Tingkat Inflasi	Dummy	Kurs
<b>1996</b>	<b>4.01</b>	<b>2.49</b>	<b>0</b>	<b>2262.05</b>
<b>1997</b>	<b>3.79</b>	<b>4.02</b>	<b>0</b>	<b>1515.45</b>
<b>1998</b>	<b>5.23</b>	<b>-157.26</b>	<b>0</b>	<b>82071.35</b>
<b>1999</b>	<b>8.71</b>	<b>1.25</b>	<b>1</b>	<b>4650.01</b>
<b>2000</b>	<b>4.86</b>	<b>3.34</b>	<b>1</b>	<b>3893.86</b>
<b>2001</b>	<b>6.49</b>	<b>33.88</b>	<b>1</b>	<b>-11500.08</b>
<b>2002</b>	<b>8.52</b>	<b>7.88</b>	<b>1</b>	<b>1350.85</b>
<b>2003</b>	<b>8.02</b>	<b>3.56</b>	<b>1</b>	<b>3545.80</b>
<b>2004</b>	<b>5.76</b>	<b>2.96</b>	<b>1</b>	<b>4016.03</b>
<b>2005</b>	<b>8.85</b>	<b>7.48</b>	<b>1</b>	<b>1524.48</b>
<b>2006</b>	<b>7.22</b>	<b>4.12</b>	<b>1</b>	<b>7447.45</b>

Bila kita membandingkan tingkat pertukaran kurs SGD/Rupiah tahun 1996 sampai dengan tahun 2006, berdasarkan analisa CIA (tabel 4.17) diatas dengan tingkat pertukaran kurs SGD/Rupiah tahun 1996 sampai dengan tahun 2006 yang terjadi sebenarnya dalam lampiran 1, maka dapat dilihat perbedaan yang disajikan pada tabel 4.18 dibawah ini :

**Tabel 4.18**  
**PERBEDAAN TINGKAT PERTUKARAN KURS SGD/RUPIAH**  
**TAHUN 1996 SAMPAI DENGAN TAHUN 2006 BERDASARKAN CIA**  
**DIBANDINGKAN DENGAN KURS YANG TERJADI SEBENARNYA**

TAHUN	HASIL PERHITUNGAN KURS BERDASARKAN CIA	KURS YANG TERJADI SEBENARNYA	PERBEDAAN KURS
1996	2262.05	1745.30	557.05
1997	1515.45	3246.90	-1257.35
1998	82071.35	5182.10	77235.55
1999	4650.01	4886.30	389.61
2000	3893.86	6389.00	-1645.24
2001	-11500.08	6543.80	-5879.18
2002	1350.85	5672.20	-3803.35
2003	3545.80	6540.70	-1430.70
2004	4016.03	7716.90	-1669.47
2005	1524.48	8448.30	-4382.12
2006	7447.45	7774.00	1568.45

**4.1.4. Interpretasi hasil perhitungan regresi berganda untuk tingkat pertukaran JPY terhadap Rupiah.**

**a. Hasil Uji Asumsi Klasik**

**Uji Multikolinieritas**

Berdasarkan hasil pengolahan data Uji Multikolinieritas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.19**  
**HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA**  
**DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (JPY)**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Tingkat Bunga	.590	1.694
Tingkat Inflasi	.575	1.740
Dummy	.381	2.624

- a. Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- b. Dependent Variabel : KURS
- c. Valuta : JPY

Dari tabel 4.19 di atas dapat terlihat nilai *tolerance* dari variabel Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi dan Dummy tidak ada yang menunjukkan di bawah 10% atau melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak ada yang lebih dari 10. Variabel Tingkat Bunga dengan *tolerance* sebesar 0.590 (VIF = 1.694), variabel Tingkat Inflasi dengan *tolerance* sebesar 0.575 (VIF = 1.740), dan Variabel Dummy dengan *tolerance* sebesar 0.381 (VIF = 2.624), maka dapat dikatakan bahwa model regresi ini dari variabel-variabel tersebut tidak ada masalah multikolinieritas atau Ho diterima.

### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengolahan data Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.20**  
**HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA**  
**DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (JPY)**

Model	Unstandardized Coeficients		Standardized Coeficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
<b>1 (Constant)</b>	<b>49.807</b>	<b>20.061</b>		<b>2.483</b>	<b>.042</b>
<b>Tingkat Bunga</b>	<b>-14.300</b>	<b>29.923</b>	<b>-.135</b>	<b>-.478</b>	<b>.647</b>
<b>Tingkat Inflasi</b>	<b>-.537</b>	<b>7.160</b>	<b>-.021</b>	<b>-.075</b>	<b>.942</b>
<b>Dummy</b>	<b>33.067</b>	<b>16.129</b>	<b>.719</b>	<b>2.050</b>	<b>.080</b>

- a. Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- b. Dependent Variabel : KURS
- c. Valuta : JPY

Dari tabel 4.20 di atas dengan menggunakan hasil uji Glejser dapat terlihat bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0.05. Variabel Tingkat Bunga dengan signifikan sebesar 0.647, variabel Tingkat Inflasi dengan signifikan sebesar 0.942 dan variabel Dummy dengan signifikan sebesar 0.080 yang berarti tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

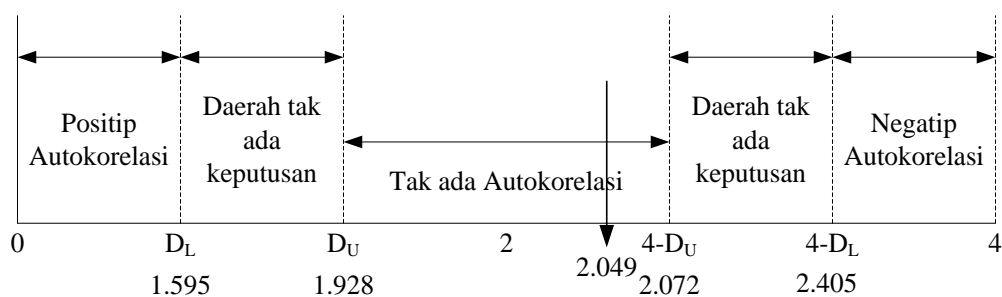
### Uji Autokorelasi (D-W test)

Berdasarkan hasil pengolahan data Uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.21**  
**HASIL UJI AUTOKORELASI ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA DAN**  
**TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS (JPY)**

Model	Durbin – Watson
1	2.049

- Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- Dependent Variabel : KURS
- Valuta : JPY



Dari test D-W terlihat angka sebesar 2.049 atau DW hitung diantara  $d_u$  dan  $4 - d_u$ , maka koefisien autokorelasi sama dengan nol yang berarti tidak ada autokorelasi.

### b. Hasil Uji Hipotesis

#### Model Summary

Berdasarkan hasil pengolahan data Model Summary dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.22**  
**HASIL UJI REGRESI ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA DAN TINGKAT**  
**INFLASI TERHADAP KURS (JPY)**

Model	Ustd. Beta	R	Adjusted R <sup>2</sup>	t	Sig.	F
		.820	.532		.040	4.788
(Constant)	49.807			2.483	.042	
Tingkat Bunga	-14.300			-.478	.647	
Tingkat Inflasi	-.537			-.075	.942	
Dummy	33.067			2.050	.080	

- a. Predictors : (Constant), Bunga, Inflasi, Dummy
- b. Dependent Variabel : KURS
- c. Valuta : JPY

Angka R sebesar 0.820 menunjukkan bahwa korelasi/hubungan antara kurs dengan variabel-variabel independennya adalah sangat kuat. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel bebas tersebut dapat digunakan ke dalam persamaan regresi. Angka Adjusted R<sup>2</sup> adalah 0.532 yang berarti variabel-variabel bebas tersebut dapat menerangkan perubahan pada variabel dependen sebesar 53.2% sedangkan sisanya 46.8% diterangkan oleh variabel lain.

### **Koefisien Regresi**

Persamaan regresi untuk prakiraan nilai pertukaran valuta asing JPY adalah sebagai berikut :

$$\text{Kurs} = 49.807 - 14.300 X_1 - 0.537 X_2 + 33.067 X_3$$

Keterangan :

$X_1$  = Tingkat Bunga (*Interest Rate Parity*)

$X_2$  = Tingkat Inflasi (*Purchasing Power Parity*)

$X_3$  = Dummy

Artinya :

Kurs JPY 1 adalah Rp. 49.807

Koefisien regresi -14.300 menyatakan bahwa setiap kenaikan JPY 1, tingkat bunga di Indonesia akan melemahkan kurs sebesar Rp. 14.300,- Koefisien regresi - 0.537 menyatakan bahwa setiap penurunan (karena tanda negatif) JPY 1, tingkat inflasi di

Indonesia akan melemahkan kurs sebesar Rp. 0.537,- Koefisien regresi 33.067 menyatakan bahwa setelah terjadinya krisis moneter, akan menguatkan kurs sebesar Rp. 33.067,-

### Uji t

Dengan menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95% dan *degree of freedom* (df) = 10 terlihat bahwa t tabel adalah 2.228, sedangkan hasil *t-test* untuk variabel tingkat bunga adalah sebesar -0.478 dan untuk variabel tingkat inflasi adalah -0.075 serta Dummy sebesar 2.050. Hal ini berarti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen atau  $H_0$  diterima.

### Uji F

Hasil pengujian secara simultan antara variabel independen dengan dependen menunjukkan bahwa F hitung sebesar 4.788 lebih besar dari F tabel yaitu sebesar 3.71, hal ini berarti semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Dengan menggunakan persamaan regresi diatas, maka didapat tingkat pertukaran valuta asing JPY pada tahun 1996 sampai dengan tahun 2006 berdasarkan *covered interest arbitrage* (CIA) adalah :

$$\text{Kurs} = 49.807 - 14.300 X_1 - 0.537 X_2 + 33.067 X_3$$

Perhitungan kurs :

Tahun	Konstanta	$a_1$	$X_1$	$a_2$	$X_2$	$a_3$	$X_3$	Kurs
1996	= 49.81	- 14.30	11.80	- 0.54	4.67	+ 33.07	0	= -121.44
1997	= 49.81	- 14.30	11.28	- 0.54	4.30	+ 33.07	0	= -113.81
1998	= 49.81	- 14.30	19.53	- 0.54	49.14	+ 33.07	0	= -255.81
1999	= 49.81	- 14.30	15.57	- 0.54	-30.1	+ 33.07	1	= -123.57
2000	= 49.81	- 14.30	8.78	- 0.54	12.94	+ 33.07	1	= -49.63
2001	= 49.81	- 14.30	14.98	- 0.54	6.16	+ 33.07	1	= -134.67
2002	= 49.81	- 14.30	14.80	- 0.54	15.76	+ 33.07	1	= -137.23
2003	= 49.81	- 14.30	10.35	- 0.54	10.10	+ 33.07	1	= -70.62
2004	= 49.81	- 14.30	7.34	- 0.54	6.17	+ 33.07	1	= -25.35
2005	= 49.81	- 14.30	10.86	- 0.54	86.05	+ 33.07	1	= -118.68
2006	= 49.81	- 14.30	9.02	- 0.54	5.70	+ 33.07	1	= -49.19

Untuk lebih jelasnya penulis menyajikan kedalam bentuk tabel dibawah ini :

**Tabel 4.23**  
**TINGKAT PERTUKARAN KURS JPY / RUPIAH**  
**TAHUN 1996 SAMPAI DENGAN 2006 BERDASARKAN CIA**

Tahun	Tingkat Bunga	Tingkat Inflasi	Dummy	Kurs
1996	11.80	4.67	0	-121.44
1997	11.28	4.30	0	-113.81
1998	19.53	49.14	0	-255.81
1999	15.57	-30.10	1	-123.57
2000	8.78	12.94	1	-49.63
2001	14.98	6.16	1	-134.67
2002	14.80	15.76	1	-137.23
2003	1.35	10.10	1	-70.62
2004	7.34	6.17	1	-25.35
2005	10.86	86.05	1	-118.68
2006	9.02	5.70	1	-49.19

Bila kita membandingkan tingkat pertukaran kurs JPY/Rupiah tahun 1996 sampai dengan tahun 2006, berdasarkan analisa CIA (tabel 4.23) diatas dengan tingkat pertukaran kurs JPY/Rupiah tahun 1996 sampai dengan tahun 2006 yang terjadi sebenarnya dalam lampiran 1, maka dapat dilihat perbedaan yang disajikan pada tabel 4.24 dibawah ini :

**Tabel 4.24**  
**PERBEDAAN TINGKAT PERTUKARAN KURS JPY/RUPIAH**  
**TAHUN 1996 SAMPAI DENGAN TAHUN 2006 BERDASARKAN CIA**  
**DIBANDINGKAN DENGAN KURS YANG TERJADI SEBENARNYA**

TAHUN	HASIL PERHITUNGAN KURS BERDASARKAN CIA	KURS YANG TERJADI SEBENARNYA	PERBEDAAN KURS
1996	-121.44	1745.30	-100.86
1997	-113.81	3246.90	-78.03
1998	-255.81	5182.10	-185.81
1999	-123.57	4886.30	-54.10
2000	-49.63	6389.00	33.94

TAHUN	HASIL PERHITUNGAN KURS BERDASARKAN CIA	KURS YANG TERJADI SEBENARNYA	PERBEDAAN KURS
2001	-134.67	6543.80	-55.51
2002	-137.23	5672.20	-61.83
2003	-70.62	6540.70	8.55
2004	-25.35	7716.90	65.07
2005	-118.68	8448.30	-35.26
2006	-49.19	7774.00	26.61

#### 4.2. ANALISIS DAMPAK DEPRESIASI RUPIAH BAGI PEREKONOMIAN

Selama tahun 1998, nilai tukar rupiah mengalami depresiasi dan apresiasi. Depresiasi terburuk pada tahun 2001 mencapai Rp. 10.400,- an untuk 1 US\$ dan apresiasi terjadi pada kisaran Rp. 10.000,- an untuk 1 US\$. Di tahun 1999, fluktuasi rupiah masih besar. Hal ini disebabkan karena adanya pengaruh politik dalam negeri. Sejak tahun 2000 sampai dengan tahun 2006. Pergerakan fluktuasi nilai rupiah terhadap USD dapat dikatakan tidak begitu menimbulkan gejolak dalam perekonomian Indonesia walaupun fluktuasi tersebut kadangkala masih cukup besar.

Kebijakan nilai tukar rupiah yang diterapkan pemerintah Indonesia sebelum krisis tahun 1997 adalah mengambang terkendali. Artinya nilai tukar rupiah ditentukan oleh pasar uang internasional dimana nilai tersebut dapat berubah setiap saat. Namun karena dikendalikan oleh pemerintah melalui Bank Indonesia sebagai Bank Sentral. Penentuan nilai tukar ini dapat menyebabkan nilai mata uang rupiah dinilai terlalu tinggi (*overvalued*), atau terjadi sebaliknya yang dikenal dengan istilah *undervalued*.

Dampak yang terjadi akibat depresiasi dapat dilihat dari tiga pengukuran, yaitu :

##### a. Tingkat Inflasi

Inflasi adalah suatu kenaikan seluruh tingkat harga dalam ekonomi. Tingkat inflasi menjadi salah satu alat ukur dari perekonomian makro suatu negara. Inflasi ini berdampak pada pola konsumsi masyarakat yang akan mempengaruhi tingkat perputaran uang dan tingkat produksi dan pada akhirnya mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi. Tapi jika tingkat daya beli menurun dengan tingginya

harga barang, maka hal ini dapat menyebabkan tingginya tingkat pengangguran yang pada akhirnya menuju pada kondisi kemiskinan.

**b. Investasi**

Depresiasi akan mempengaruhi tingkah laku produsen dalam melakukan investasi. Bagi pelaku ekonomi mikro domestik, bila produsen memperoleh pendapatannya dengan USD dan valuta asing lainnya, maka investasi dapat dilakukan dengan biaya yang murah. Namun apabila mereka berpenghasilan dalam rupiah, investasi menjadi sangat mahal, karena harga barang kapital maupun bahan sangat tinggi jika dibayar dengan rupiah.

**c. Pendapatan Negara**

Peranan pelaku ekonomi mikro sangat dominan dalam perekonomian negara dan di masa depresiasi akan lebih menguntungkan pemerintah. Dengan depresiasi rupiah, harga barang produksi Indonesia lebih murah bila dinilai dengan Dollar Amerika, sehingga mendorong para pelaku bisnis melakukan ekspor.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan :

- a. Tidak ada pengaruh yang signifikan dari tingkat suku bunga (IRP) dan tingkat inflasi (PPP) terhadap kurs USD atau Ho diterima. Sementara tingkat suku bunga meningkat mengakibatkan menguatnya nilai tukar USD terhadap rupiah sedangkan menurunnya tingkat inflasi mengakibatkan melemahnya nilai tukar USD terhadap rupiah.
- b. Tidak ada pengaruh yang signifikan dari tingkat suku bunga (IRP) dan tingkat inflasi (PPP) terhadap kurs CAD atau Ho diterima. Sementara tingkat suku bunga meningkat mengakibatkan menguatnya nilai tukar CAD terhadap rupiah sedangkan menurunnya tingkat inflasi mengakibatkan melemahnya nilai tukar CAD terhadap rupiah.
- c. Tidak ada pengaruh yang signifikan dari tingkat suku bunga (IRP) dan tingkat inflasi (PPP) terhadap kurs SGD atau Ho diterima. Sementara tingkat suku bunga menurun mengakibatkan melemahnya nilai tukar SGD terhadap rupiah sedangkan menurunnya tingkat inflasi mengakibatkan melemahnya nilai tukar SGD terhadap rupiah.
- d. Tidak ada pengaruh yang signifikan dari tingkat suku bunga (IRP) dan tingkat inflasi (PPP) terhadap kurs JPY atau Ho diterima. Sementara tingkat suku bunga menurun mengakibatkan melemahnya nilai tukar JPY terhadap rupiah sedangkan menurunnya tingkat inflasi mengakibatkan melemahnya nilai tukar JPY terhadap rupiah.

Valuta asing yang paling sensitif terhadap perubahan tingkat suku bunga (IRP) dan tingkat inflasi (PPP) di Indonesia adalah USD dibandingkan dengan ke 3 (tiga) jenis mata uang negara kajian lainnya, karena perubahan tingkat suku bunga (IRP) dan tingkat inflasi (PPP) akan mempengaruhi melemah atau menguatnya nilai tukar USD terhadap rupiah.

Diantara suku bunga (*Interest Rate Parity*) dan inflasi (*Purchasing Rate Parity*) yang paling dominan mempengaruhi ke 4 (empat) jenis kurs valuta asing

adalah inflasi (*Purchasing Rate Parity*), karena dengan berkurangnya tingkat inflasi di Indonesia maka nilai tukar kurs valuta asing dari ke 4 (empat) negara kajian tersebut akan melemah terhadap rupiah.

Depresiasi dapat membawa segi positif dan negatif. Namun kondisi depresiasi rupiah di Indonesia membawa dampak negatif yang lebih besar daripada positifnya. Hal ini disebabkan karena biaya produksi yang tinggi, harga bahan, upah dan *cost of money* yang tinggi, inflasi tinggi yang berarti tingkat konsumsi tinggi, tidak diikuti dengan tingkat pendapatan yang seimbang, pencapaian tingkat inflasi yang rendah merupakan persyaratan dari tercapainya sasaran ekonomi makro lainnya seperti pengurangan tingkat pengangguran, penyediaan lapangan pekerjaan dan investasi yang seharusnya menjadi menarik tetapi bergeser ketitik baliknya, karena adanya faktor-faktor non ekonomis yaitu keamanan, politis dan KKN (Korupsi Kolusi dan Nepotisme).

## **5.2. SARAN**

Penelitian ini sebaiknya dilanjutkan dengan melihat apakah hubungan faktor lain pengaruh rumor, posisi BOT dan BOP, tingkat pengangguran, tingkat pendapatan, jumlah uang beredar dan lainnya dapat memperkirakan nilai tukar valuta asing. Selain itu, masih perlu dilakukan penelitian dengan metode statistik yang berbeda yang mungkin lebih baik seiring dengan perkembangan ilmu ekonomi yang lebih baik. Hasil penelitian diharapkan bermanfaat bagi para pelaku perekonomian untuk mengetahui pengaruh-pengaruh pengambilan keputusan dalam perdagangan valuta asing dan modal yang dimiliki, sehingga para pelaku perekonomian sekarang ini selain memperhatikan faktor-faktor suku bunga (IRP) dan inflasi (PPP) diharapkan juga memperhatikan faktor lainnya seperti pengaruh rumor, posisi BOT dan BOP, tingkat pendapatan dan pengawasan pemerintah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alhusin, Syahri (2003). *Aplikasi Statistik Praktis dengan SPSS.10 for Windwos*, Edisi Kedua, Penerbit Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Boediono (1999). *Ekonomi Moneter, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi Moneter No. 5*, Edisi Ketiga, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Hamdy, Hadi (1997). *Valas untuk Manajer (Forex for Manager)*, Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Hamdy, Hadi (1999). *Ekonomi Internasional Buku Kedua Teori dan Kebijakan Keuangan Internasional*, Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Hadi, Sofyanto (2005). *Pengaruh Interest dan Inflation Rates terhadap Kurs Valas di Indonesia*, Tesis Program Pascasarjana Usakti, Jakarta.
- Hamzah dan Sofilda (2006). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Pengeluaran Pemerintah dan Nilai Tukar terhadap Inflasi di Indonesia : Pendekatan Error Correction Model (ECM), *Jurnal Kebijakan Ekonomi, Vol. 2 No. 1, Agustus 2006 (21-35)*, MPKP Universitas Indonesia, Jakarta.
- Hamzah, Muhammad Zilal (2007). *Fiscal Decentralization and Economic Growth Evidence of Some Empirical Research*, hal. 55-69, LPS (Lembaga Penerbit STIEBI), Jakarta.
- Haryanti, Enny (2004). Pengaruh Tingkat Bunga dan Inflasi terhadap Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah, *Jurnal Manajemen dan Akuntansi, Vol. VIII No. 2, Oktober – Nopember 2004 (93-115)*, STIE SUPRA, Jakarta.
- Haryanti, Enny (2004). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Harga Saham PT. Bakrie Sumatera Plantation, Tbk, *Jurnal Manajemen dan Akuntansi, Vol. VIII No. 2, Oktober – Nopember 2004 (60-81)*, STIE SUPRA, Jakarta.
- Hermawan, Asep (2003). *Pedoman Praktis Metodologi Penelitian Bisnis*. LPFE Universitas Trisakti, Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad (1999). *Manajemen Keuangan Internasional : Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Lesmana, Iwan (2003). Pengaruh Suku Bunga Deposito, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Suku Bunga Kredit Modal Kerja, *Jurnal Manajemen dan Akuntansi, Vol. VII No. 1, April – Mei 2003 (51-63)*, STIE SUPRA, Jakarta.

Nazir, Mohammad (1999). *Metode Penelitian*, Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta.

Oesman, Helma (1999). *Penerapan Kebijakan Nilai Tukar di Indonesia*, Ilmu dan Budaya, Jakarta.

Siamat, Dahlan (1995). *Manajemen Lembaga Keuangan*, Penerbit Intermedia, Jakarta.

Yulianto (2006). *Metodologi Penelitian dan Kuantitatif*, Modul Kuliah Program Pascasarjana STIEBI, Jakarta.

# LAMPIRAN

MATA UANG	NO.	MATA UANG	TAHUN	KURS	BUNGA
USD (AMERIKA)	1	1	1996	2.383,00	5,00
	2	1	1997	4.650,00	5,00
	3	1	1998	8.025,00	4,75
	4	1	1999	7.100,00	5,00
	5	1	2000	9.595,00	6,00
	6	1	2001	10.400,00	1,25
	7	1	2002	8.940,00	0,75
	8	1	2003	8.465,00	2,00
	9	1	2004	9.290,00	3,25
	10	1	2005	9.830,00	5,25
	11	1	2006	9.020,00	6,25
CAD (KANADA)	1	2	1996	1.745,30	3,25
	2	2	1997	3.246,90	4,27
	3	2	1998	5.182,10	5,25
	4	2	1999	4.886,30	5,00
	5	2	2000	6.389,00	6,00
	6	2	2001	6.543,80	2,50
	7	2	2002	5.672,20	3,00
	8	2	2003	6.540,70	3,00
	9	2	2004	7.716,90	2,75
	10	2	2005	8.448,30	3,50
	11	2	2006	7.774,00	4,50
SGD (SINGAPURA)	1	3	1996	1.705,00	3,41
	2	3	1997	2.772,80	3,47
	3	3	1998	4.835,80	4,60
	4	3	1999	4.260,40	1,68
	5	3	2000	5.539,10	1,71
	6	3	2001	5.620,90	1,54
	7	3	2002	5.154,20	0,91
	8	3	2003	4.976,50	0,42
	9	3	2004	5.685,50	0,40
	10	3	2005	5.906,60	0,35
	11	3	2006	5.879,00	0,75
JPY (JEPANG)	1	4	1996	20,58	0,50
	2	4	1997	35,78	0,50
	3	4	1998	70,00	0,50
	4	4	1999	69,47	0,50
	5	4	2000	83,57	0,50
	6	4	2001	79,16	0,10
	7	4	2002	75,40	0,10
	8	4	2003	79,17	0,10
	9	4	2004	90,42	0,10

	10	4	2005	83,42	0,10
	11	4	2006	75,80	0,40

INFLASI	DUMMY
3,30	0
1,70	0
1,60	0
2,70	1
3,40	1
1,60	1
2,40	1
1,90	1
3,30	1
2,20	1
3,00	1
2,20	0
0,70	0
1,00	0
2,60	1
3,20	1
0,70	1
3,90	1
2,00	1
2,10	1
2,20	1
1,60	1
2,00	0
2,00	0
(1,50)	0
1,40	1
2,10	1
(0,60)	1
0,40	1
0,70	1
1,50	1
1,30	1
0,80	1
0,60	0
1,80	0
0,60	0
(1,10)	1
(0,20)	1
1,20	1
(0,30)	1
(0,40)	1
0,20	1

(0,80)	1
0,30	1

## LAMPIRAN 4

### Regression Valuta = USD

**Variables Entered/Removed<sup>b,c</sup>**

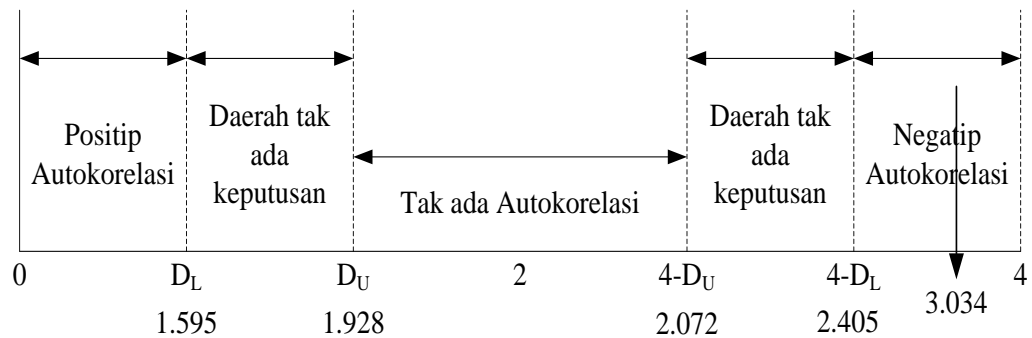
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DUMMY, INFLASI, BUNGA <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: KURS  
 c. Valuta = USD

**Model Summary<sup>b,c</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.850 <sup>a</sup>	.722	.603	1531.28907	3.034

- a. Predictors: (Constant), DUMMY, INFLASI, BUNGA  
 b. Dependent Variable: KURS  
 c. Valuta = USD



**ANOVA<sup>b,c</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	42618849	3	14206283.08	6.059	.023 <sup>a</sup>
	Residual	16413923	7	2344846.211		
	Total	59032773	10			

- a. Predictors: (Constant), DUMMY, INFLASI, BUNGA  
 b. Dependent Variable: KURS  
 c. Valuta = USD

**Coefficients<sup>a,b</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	7142.364	1872.772		3.814	.007		
	BUNGA	166.285	305.787	.131	.544	.603	.680	1.470
	INFLASI	-1336.635	810.601	-.392	-1.649	.143	.702	1.425
	DUMMY	4744.392	1185.006	.912	4.004	.005	.765	1.307

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = USD

**Coefficient Correlations<sup>a,b</sup>**

Model			DUMMY	INFLASI	BUNGA
1	Correlations	DUMMY	1.000	-.404	.435
		INFLASI	-.404	1.000	-.506
		BUNGA	.435	-.506	1.000
	Covariances	DUMMY	1404239	-388525	157504.9
		INFLASI	-388525	657073.7	-125498
		BUNGA	157504.9	-125498	93505.505

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = USD

**Collinearity Diagnostics<sup>a,b</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BUNGA	INFLASI	DUMMY
1	1	3.615	1.000	.00	.01	.00	.01
	2	.293	3.511	.00	.14	.00	.45
	3	.058	7.923	.43	.76	.07	.49
	4	.035	10.233	.56	.10	.93	.04

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = USD

**Residuals Statistics<sup>a,b</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	3562.8916	9955.9961	7972.5455	2064.43332	11
Residual	-2009.27	2231.3997	.0000	1281.16835	11
Std. Predicted Value	-2.136	.961	.000	1.000	11
Std. Residual	-1.312	1.457	.000	.837	11

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = USD

## Valuta = CAD

**Variables Entered/Removed<sup>b,c</sup>**

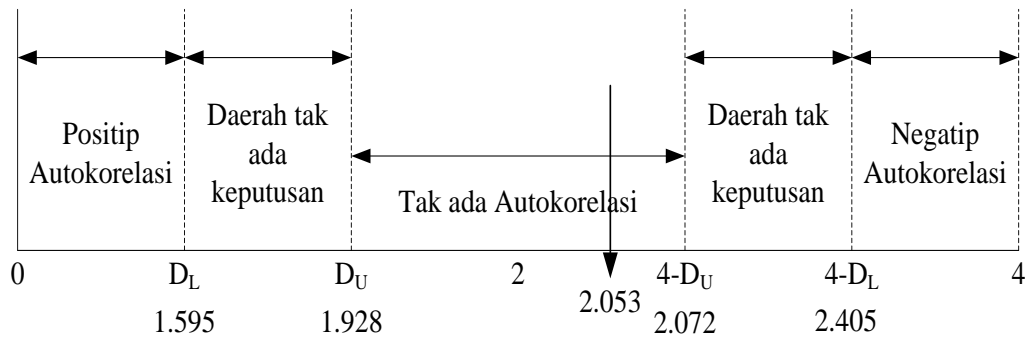
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DUMMY, BUNGA <sub>a</sub> INFLASI	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: KURS  
 c. Valuta = CAD

**Model Summary<sup>b,c</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.840 <sup>a</sup>	.706	.580	1299.79584	2.053

- a. Predictors: (Constant), DUMMY, BUNGA, INFLASI  
 b. Dependent Variable: KURS  
 c. Valuta = CAD



**ANOVA<sup>b,c</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	28388227	3	9462742.244	5.601	.028 <sup>a</sup>
	Residual	11826284	7	1689469.214		
	Total	40214511	10			

- a. Predictors: (Constant), DUMMY, BUNGA, INFLASI  
 b. Dependent Variable: KURS  
 c. Valuta = CAD

**Coefficients<sup>a,b</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3568.061	1740.660		2.050	.080		
	BUNGA	173.212	368.143	.100	.471	.652	.929	1.077
	INFLASI	-703.024	470.718	-.351	-1.494	.179	.760	1.316
	DUMMY	4131.551	1025.609	.962	4.028	.005	.736	1.358

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = CAD

**Coefficient Correlations<sup>a,b</sup>**

Model			DUMMY	BUNGA	INFLASI
1	Correlations	DUMMY	1.000	.257	-.486
		BUNGA	.257	1.000	-.189
		INFLASI	-.486	-.189	1.000
	Covariances	DUMMY	1051875	96858.319	-234417
		BUNGA	96858.319	135529.2	-32835.9
		INFLASI	-234417	-32835.9	221575.7

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = CAD

**Collinearity Diagnostics<sup>a,b</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BUNGA	INFLASI	DUMMY
1	1	3.634	1.000	.00	.00	.01	.01
	2	.232	3.959	.02	.09	.01	.49
	3	.103	5.937	.03	.03	.98	.34
	4	.031	10.815	.94	.88	.00	.16

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = CAD

**Residuals Statistics<sup>a,b</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	2584.3450	7640.5239	5831.4091	1684.88061	11
Residual	-1851.51	1689.1011	.0000	1087.48722	11
Std. Predicted Value	-1.927	1.074	.000	1.000	11
Std. Residual	-1.424	1.300	.000	.837	11

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = CAD

## Valuta = SGD

**Variables Entered/Removed<sup>b,c</sup>**

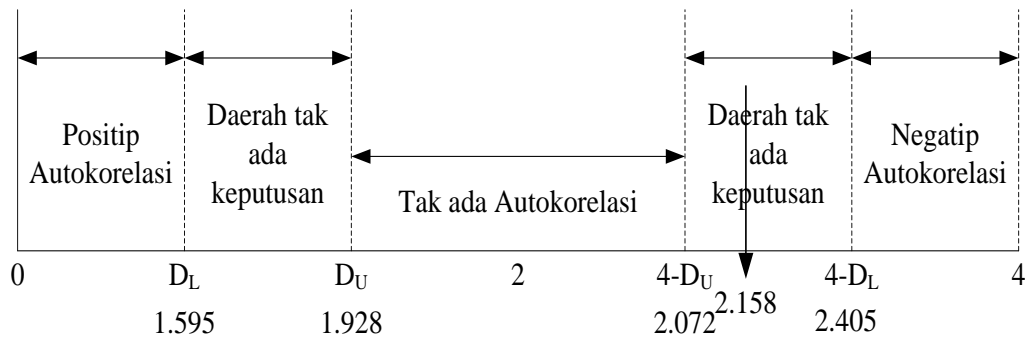
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DUMMY, INFLASI, BUNGA	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: KURS  
 c. Valuta = SGD

**Model Summary<sup>b,c</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.879 <sup>a</sup>	.773	.676	773.98885	2.158

- a. Predictors: (Constant), DUMMY, INFLASI, BUNGA  
 b. Dependent Variable: KURS  
 c. Valuta = SGD



**ANOVA<sup>b,c</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14317685	3	4772561.520	7.967	.012 <sup>a</sup>
	Residual	4193411	7	599058.737		
	Total	18511096	10			

- a. Predictors: (Constant), DUMMY, INFLASI, BUNGA  
 b. Dependent Variable: KURS  
 c. Valuta = SGD

**Coefficients<sup>a,b</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3805.824	1928.295		1.974	.089		
	BUNGA	-74.345	466.330	-.079	-.159	.878	.130	7.676
	INFLASI	-500.155	237.199	-.418	-2.109	.073	.823	1.215
	DUMMY	2119.213	1420.955	.728	1.491	.179	.136	7.354

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = SGD

**Coefficient Correlations<sup>a,b</sup>**

Model			DUMMY	INFLASI	BUNGA
1	Correlations	DUMMY	1.000	.373	.929
		INFLASI	.373	1.000	.418
		BUNGA	.929	.418	1.000
	Covariances	DUMMY	2019112	125638.2	615823.1
		INFLASI	125638.2	56263.199	46278.500
		BUNGA	615823.1	46278.500	217464.0

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = SGD

**Collinearity Diagnostics<sup>a,b</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BUNGA	INFLASI	DUMMY
1	1	2.845	1.000	.00	.00	.04	.00
	2	.679	2.047	.00	.05	.12	.01
	3	.467	2.468	.00	.00	.63	.03
	4	.009	17.950	1.00	.95	.21	.96

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = SGD

**Residuals Statistics<sup>a,b</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	2547.5356	6110.6387	4757.8000	1196.56527	11
Residual	-846.9963	791.5190	.0000	647.56553	11
Std. Predicted Value	-1.847	1.131	.000	1.000	11
Std. Residual	-1.094	1.023	.000	.837	11

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = SGD

## Valuta = JPY

**Variables Entered/Removed<sup>b,c</sup>**

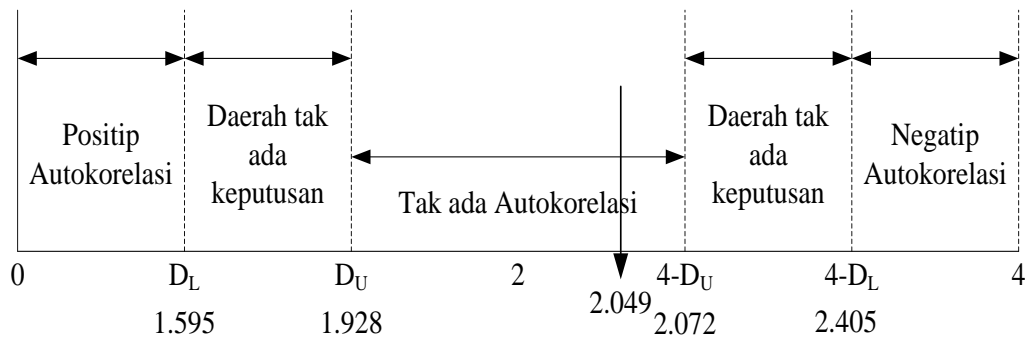
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DUMMY, BUNGA <sub>a</sub> INFLASI	.	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: KURS
- c. Valuta = JPY

**Model Summary<sup>b,c</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.820 <sup>a</sup>	.672	.532	14.70671	2.049

- a. Predictors: (Constant), DUMMY, BUNGA, INFLASI
- b. Dependent Variable: KURS
- c. Valuta = JPY



**ANOVA<sup>b,c</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3106.874	3	1035.625	4.788	.040 <sup>a</sup>
	Residual	1514.011	7	216.287		
	Total	4620.886	10			

- a. Predictors: (Constant), DUMMY, BUNGA, INFLASI
- b. Dependent Variable: KURS
- c. Valuta = JPY

**Coefficients<sup>a,b</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	49.807	20.061		2.483	.042		
	BUNGA	-14.300	29.923	-.135	-.478	.647	.590	1.694
	INFLASI	-.537	7.160	-.021	-.075	.942	.575	1.740
	DUMMY	33.067	16.129	.719	2.050	.080	.381	2.624

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = JPY

**Coefficient Correlations<sup>a,b</sup>**

Model			DUMMY	BUNGA	INFLASI
1	Correlations	DUMMY	1.000	.617	.631
		BUNGA	.617	1.000	.258
		INFLASI	.631	.258	1.000
	Covariances	DUMMY	260.156	297.871	72.821
		BUNGA	297.871	895.397	55.235
		INFLASI	72.821	55.235	51.272

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = JPY

**Collinearity Diagnostics<sup>a,b</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BUNGA	INFLASI	DUMMY
1	1	2.542	1.000	.01	.02	.00	.01
	2	1.114	1.511	.00	.00	.40	.01
	3	.314	2.844	.00	.28	.27	.10
	4	.030	9.225	.99	.70	.33	.87

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = JPY

**Residuals Statistics<sup>a,b</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	41.6904	81.8733	69.3427	17.62633	11
Residual	-21.7548	27.6652	.0000	12.30452	11
Std. Predicted Value	-1.569	.711	.000	1.000	11
Std. Residual	-1.479	1.881	.000	.837	11

a. Dependent Variable: KURS

b. Valuta = JPY