

332.4507  
Sia  
P  
2008.

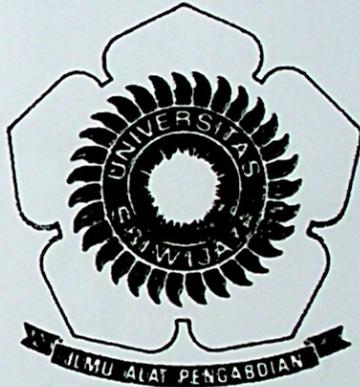
DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
INDERALAYA



SKRIPSI

16106 / 16468

PENGARUH SUKU BUNGA INTERNASIONAL SIBOR DAN LIBOR  
TERHADAP HARGA VALAS (KURS RUPIAH) DENGAN PENDEKATAN  
*ERROR CORRECTION MODEL (ECM)*



Diajukan Oleh :

**BAMBANG ROY.F.SIANTURI**

**01033120038**

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat  
Guna Mencapai Gelar  
Sarjana Ekonomi  
2008

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
INDERALAYA**

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

NAMA : BAMBANG ROY F.S  
NIM : 01033120038  
JURUSAN : EKONOMI PEMBANGUNAN  
MATA KULIAH : EKONOMI MONETER  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH SUKU BUNGA INTRNASIONAL SIBOR  
DAN LIBOR TERHADAP HARGA VALAS (KURS  
RUPIAH) DENGAN PENDEKATAN *ERROR  
CORRECTION MODEL* (ECM)

**PANITIA PEMBIMBING SKRIPSI**

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING

Tanggal

Pembimbing I :  Drs.H. Syaipan Djambak, M.Si  
NIP : 131413970

Tanggal

Pembimbing II :  Imam Asngari, SE, M.Si  
NIP : 132300734

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
INDERALAYA**

**TANDA PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF**

NAMA : BAMBANG ROY F.S  
NIM : 01033120038  
JURUSAN : EKONOMI PEMBANGUNAN  
MATA KULIAH : EKONOMI MONETER  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH SUKU BUNGA INTRNASIONAL SIBOR  
DAN LIBOR TERHADAP HARGA VALAS (KURS  
RUPIAH) DENGAN PENDEKATAN *ERROR  
CORRECTION MODEL* (ECM)

Telah dipertahankan di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal 15 Pebruari 2008 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif  
Inderalaya, Nopember 2008

Ketua,



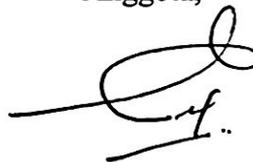
Drs. H. Syaipan Djambak, M.Si  
NIP. 131413970

Anggota,



Imam Asngari, SE, M.Si  
NIP. 132300734

Anggota,



Dra. Hj. Enny Muhaini Hanafiah  
NIP. 131109615

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



Dr. Taufiq Marwa, SE, M.Si  
NIP. 132050493

NOTE :

" Jika kau engkau mencarinya seperti mencari perak, dan mengejarnya seperti mengejar harta terpendam, maka engkau akan memperoleh pengertian tentang takut akan Tuhan dan mendapat pengenalan akan Allah. Karena Tuhan lah yang memberikan hikmat, dari mulut-Nya datang pengetahuan dan kepandaian "

( Amsal 2 : 4 - 6)

TIDAK PERLU TAKUT DENGAN PERUBAHAN, TIDAK PERLU KHAWATIR DENGAN APA YANG TELAH PERGI, CUKUP LIHATLAH APA YANG TELAH BERTAMBAH.

*Skripsi ini kupersembahkan kepada :*

- *BAPPA*
- *Kedua orang tuaku yang tercinta*
- *Saudara-saudaraku ( Walfres. J, Jinkos Pandapotan, Frwin J, Lyidia J.)*
- *sahabat - sahabatku*
- *Almamatunku*

## UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus, karena dengan berkat, anugerah, kekuatan dan kasih karuniaNya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul " Pengaruh Suku Bunga Internasional Sibor Dan Libor Terhadap Harga Valas ( Kurs) dengan Pendekatan *Error Correction Model*." Sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan mendukung baik moril, doa maupun meterial dalam penulisan skripsi ini, antara lain :

1. Tuhan Yesus Kristus yang telah memberikan kekuatan, anugerah, kasih setia dan berkatNya selama kuliah di Universitas Sriwijaya.
2. Prof. Dr. Badia Perizade, MBA, selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
3. Dr. Syamsurizal, AK, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Uiversitas Sriwijaya.
4. Dr. Taufiq Marwa, SE, M.Si., selaku Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Drs. Zulkarnain Ishak, MA, Pembimbing Akademik selama mengikuti Kuliah di Fakultas Ekonomi Unversitas Sriwijaya.
6. Drs.H. Syaipan Djambak, M.Si, Pembimbing I Skripsi.
7. Imam Asngari, SE, M.Si. Pembimbing II
8. Semua Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
9. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
10. Kedua orang tuaku yang terkasih, adik-adik serta saudara-saudaraku yang telah memberikan dukungan moril, doa dan pendanaan.
11. Abang-Kakak, teman-teman seangkatan, serta adik-adik tingkat baik di lingkungan Fakultas Ekonomi maupun di Fakultas lain yang telah memberikan dukungan moril dan doa.

Kasih Karunia dan Damai Sejahtera Allah Bapa di dalam Yesus Kristus, Sang Air Kehidupan, Dan Juru Selamat kiranya senantiasa menyertai kehidupan dan pelayanan kita.

Penulis,

Bambang Roy F.S

## KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur penulis ucapkan kehadiran Tuhan Yesus Kristus atas kekuatan, berkat dan kasih karuniaNyaalah penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Skripsi ini berjudul “Pengaruh Suku Bunga Internasional Sibor dan Libor terhadap Harga Valas Nilai Tukar Rupiah (Kurs) dengan Pendekatan *Error Correction Model*”. Judul tersebut dilatarbelakangi karena ketertarikan penulis untuk mengetahui bagaimana pengaruh suku bunga internasional sibor dan libor terhadap nilai tukar rupiah atau kurs yang didukung dengan penerapan pendekatan *Error Correction Model* (ECM). Data yang diamati dalam penelitian ini adalah data sekunder. Selain itu, skripsi ini dibuat untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna mencapai gelar sarjana ekonomi.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan ini masih banyak terdapat kekurangan dan kelemahan pada beberapa sisi tertentu. Saran dan kritik yang membangun diharapkan demi perbaikan skripsi ini.

Inderalaya, Februari 2007

Penulis

MOJITO :

" Jika kau engkau mencarinya seperti mencari perak, dan mengejarnya seperti mengejar harta terpendam , maka engkau akan memperoleh pengertian tentang takut akan Tuhan dan mendapat pengenalan akan Allah. Karena Tuhan lah yang memberikan hikmat, dari mulut-Nya datang pengetahuan dan kepandaian "

( Amsal 2 : 4 - 6)

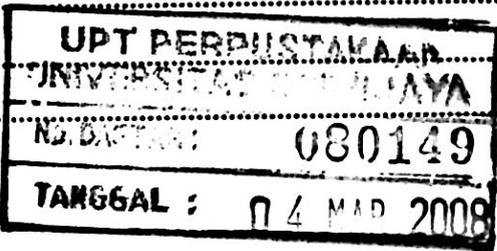
TIDAK PERLU TAKUT DENGAN PERUBAHAN , TIDAK PERLU KHAWATIR DENGAN APA YANG TELAH PERGI, CUKUP LIHATLAH APA YANG TELAH BERTAMBAH.

*Skripsi ini kupersembahkan kepada :*

- *BAtPA*
- *Kedua orang tuaku yang tercinta*
- *Saudara-saudaraku ( Walfres. P, Jinkos Pandapotan, Fwin P, Lyidia J.)*
- *sahabat - sahabatku*
- *Almamatunku*

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA SKRIPSI.....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
ABSTRAKSI.....	xi
ABSTRACT.....	xii
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Metodologi Penelitian.....	7
1.4.1 Ruang Lingkup Penelitian.....	8
1.4.2 Data dan Sumber Data.....	9
1.4.3 Teknik Analisis.....	9
1.5 Batasan Variabel.....	12 13
<b>BAB II. STUDI PUSTAKA</b>	
2.1. Pengertian Pasar Valas.....	15
2.1.1. Pelaku Pasar.....	16
2.1.2. Jenis Transaksi Valas.....	22
2.1.3. Bursa Valas.....	24
2.1.4. Karakteristik Perdagangan Valas.....	25
2.2. Suku Bunga Internasional.....	28
2.3. Landasan Teori.....	30
2.4. Penelitian Terdahulu.....	41



2.5. Alur Pikir .....	44
2.6. Hipotesis .....	45

**BAB III. PERKEMBANGAN NILAI TUKAR RUPIAH DAN SUKU BUNGA INTERNASIONAL**

3.1. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap US Dolar .....	46
3.2. Perkembangan Suku Bunga Internasional.....	52
3.2.1 Perkembangan Suku Bunga The Fed .....	56
3.3. Perkembangan Neraca Pembayaran .....	58
3.3.1 Perkembangan Cadanga Devisa .....	59
3.3.2 Perkembangan Ekspor dan Impor .....	63

**BAB IV. PENGARUH SUKU BUNGA INTERNASIONAL TERHADAP HARGA VALAS (US\$) DENGAN PENDEKATAN *ERROR CORRECTION MODEL***

4.1. Pengujian Akar-akar Unit ( <i>Unit Root Test</i> ).....	66
4.2. Uji Derajat Integrasi .....	68
4.3. Uji Kointegrasi .....	69
4.4. Pengujian <i>Error Correction Model</i> (ECM).....	72
4.5. Implikasi Hasil Penelitian .....	76
4.6. Uji Asumsi Klasik .....	78
4.6.1 Uji Heteroskedastisitas dan Autokorelasi.....	78
4.6.2 Uji Multikoloniaritas .....	80

**BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1. Kesimpulan.....	81
5.2. Saran.....	82

<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>83</b>
-----------------------------	-----------

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

<b>TABEL 3.1</b>	Perkembangan Kurs Valuta Asing (US \$) .....	50
<b>TABEL 3.2</b>	Perkembangan Suku Bunga Internasional.....	54
<b>TABEL 3.3</b>	Perkembangan Suku Bunga The Fed .....	56
<b>TABEL 3.4</b>	Perkembangan Neraca Pembayaran .....	58
<b>TABEL 3.5</b>	Perkembangan Cadangan Devisa .....	60
<b>TABEL 3.6</b>	Perkembangan Ekspor dan Impor .....	64
<b>TABEL 4.1</b>	Hasil Uji Akar-akar Unit ( <i>Level</i> ) ADF .....	67
<b>TABEL 4.2</b>	Nilai Kritis Mc.Kinon pada Ordo 0 ( <i>Level</i> ) .....	67
<b>TABEL 4.3</b>	Hasil Uji Akar-akar Unit ( <i>First Difference</i> ) ADF .....	68
<b>TABEL 4.4</b>	Nilai Kritis Mc.Kinon pada Ordo 1 ( <i>First Difference</i> ) .....	68
<b>TABEL 4.5</b>	Regresi Kointegrasi dengan Menggunakan Estimasi OLS .....	70
<b>TABEL 4.6</b>	Nilai Uji Stasioneritas dengan Menggunakan ADF (ordo 0)..	70
<b>TABEL 4.7</b>	Hasil Estimasi dengan Pendekatan ECM .....	72
<b>TABEL 4.8</b>	Koefisien Jangka Panjang <i>Error Correction Model</i> (ECM) ...	75
<b>TABEL 4.9</b>	Hasil Pengujian Asumsi Klasik ( Heteroskedastisitas dan Autokorelasi. ....	79
<b>TABEL 4.10</b>	Uji Multikolinieritas. ....	80

## DAFTAR GAMBAR

<b>GAMBAR 2.1</b>	<b>Penentuan Tingkat Kurs .....</b>	<b>30</b>
<b>GAMBAR 2.2</b>	<b>Pergeseran Kurva Permintaan .....</b>	<b>32</b>
<b>GAMBAR 2.3</b>	<b>Kebijakan Stabilisasi Kurs .....</b>	<b>35</b>
<b>GAMBAR 2.4</b>	<b>Sistem Kurs Dalam Pengawasan Devisa.....</b>	<b>38</b>
<b>GAMBAR 2.5</b>	<b>Tingkat Bunga Keseimbangan Keynes .....</b>	<b>41</b>
<b>GAMBAR 3.1</b>	<b>Perkembangan Nilai Tukar Rupiah .....</b>	<b>51</b>
<b>GAMBAR 3.2</b>	<b>Perkembangan Suku Bunga Internasional Sibor .....</b>	<b>55</b>
<b>GAMBAR 3.3</b>	<b>Perkembangan Suku Bunga Internasional Libor.....</b>	<b>55</b>
<b>GAMBAR 3.4</b>	<b>Perkembangan suku Bunga The Fed .....</b>	<b>57</b>
<b>GAMBAR 3.5</b>	<b>Perkembangan Cadangan Devisa .....</b>	<b>61</b>

## ABSTRAKSI

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh suku bunga internasional sibor dan libor terhadap harga valas (kurs) nilai tukar rupiah (Rp/US\$) dalam jangka pendek dan jangka panjang di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data tahun 1993 sampai dengan tahun 2006. Teknik analisis yang dipakai adalah model pendekatan koreksi kesalahan (*Error Correction Model*). Hasil regresi menunjukkan bahwa suku bunga internasional sibor dan libor berpengaruh terhadap kurs nilai tukar rupiah. Peningkatan suku bunga internasional libor dalam jangka pendek akan mengakibatkan nilai tukar rupiah terapresiasi dan dalam jangka panjang terdepresiasi. Sedangkan, peningkatan suku bunga internasional sibor dalam jangka pendek akan mengakibatkan kurs nilai tukar rupiah terdepresiasi dan dalam jangka panjang terapresiasi.

Kata Kunci : Suku Bunga Internasional Libor, Suku Bunga Internasional Sibor  
Kurs Nilai Tukar Rupiah, Model Pendekatan Koreksi Kesalahan.

## ABSTRACT

The purpose of this research is to know how the impact of the International Interest Rate (Sibor and Libor) on valas rate (US\$) in the short, as well as long term in Indonesia. The data that used in this research is 1993-2006. This study uses Error Correction Model (ECM). The results show that International Interest Rate (Sibor and Libor) affects Valas Rate or Rupiah's exchange rate (Rp/\$US) significantly. The increase of International Interst Rate of Libor would the appreciate Rupiah in the short term and to depreciate in the long term. The increase of International Interest Rate of Sibor would the depreciate Rupiah's in the short term and appreciate in the long term.

Keywords : International Interest Rate (Sibor and Libor), Rupiah's exchange rate (Rp/US\$), Error Correction Model (ECM).

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Kompleksitas sistem pembayaran dalam perdagangan internasional semakin bertambah tinggi dalam kondisi perekonomian global seperti yang berkembang akhir-akhir ini. Hal tersebut terjadi akibat semakin besarnya volume dan keanekaragaman barang dan jasa yang akan diperdagangkan di negara lain. Oleh karena itu upaya untuk meraih manfaat dari globalisasi ekonomi harus didahului upaya untuk menentukan kurs valuta asing pada tingkat yang menguntungkan. Penentuan kurs valuta asing menjadi pertimbangan penting bagi negara yang terlibat dalam perdagangan internasional karena kurs valuta asing berpengaruh besar terhadap biaya dan manfaat dalam perdagangan internasional.

Pasar valuta asing (valas) adalah pasar keuangan tempat terjadinya transaksi valas dalam berbagai bentuk dan mempunyai peran penting dalam perekonomian, terutama dengan terjadinya arus integrasi pasar keuangan global. Keberadaan pasar valas tidak dapat dihindari mengingat perdagangan mata uang yang terjadi adalah turunan dari fungsi uang sebagai *store of value* dan diperlukan untuk memfasilitasi perdagangan barang dan jasa yang terjadi antar negara. Disamping itu, transaksi yang terjadi di pasar valas juga merupakan sarana lalu lintas modal yang berfungsi untuk '*smoothing*' kesenjangan dana tabungan dan investasi yang terjadi dalam suatu perekonomian. Namun, konsep *borderless* dari lalu lintas modal yang bergerak sesuai dengan keuntungan yang didapat juga menyebabkan pergerakan dana menjadi sensitif terhadap persepsi dan ekspektasi

pelaku pasar. Kondisi ini menyebabkan diperlukannya pasar valas yang dalam dan efisien sehingga dapat menyerap gejolak yang terjadi. Meskipun transaksi yang terjadi di pasar valas merupakan interaksi antara permintaan dan penawaran valas, proses tersebut tetap melibatkan mata uang konversi. Sebagai contoh, transaksi valas antara USD dan rupiah akan memerlukan likuiditas rupiah, sehingga kondisi pasar rupiah akan mempengaruhi pembentukan kurs. Transaksi pasar valas juga akan terkait dengan ketersediaan dana valas di pasar antar bank valas baik dalam maupun luar negeri.. Pelaku pasar yang terdapat di Indonesia terdiri dari sektor perbankan, korporasi (termasuk lembaga keuangan non-bank), serta individu, dan pelaku luar negeri terutama bank.

Peranan sektor perbankan dalam pasar valas sangat dominan karena proses pembentukan harga akhir terjadi di pasar antar bank (*interbank market*). Kendati demikian, peranan sektor non-bank juga sangat penting karena aliran dana valas sektor non-bank yang masuk ke dan keluar dari pasar antar bank turut menimbulkan dampak penggandaan (*multiplier*) terhadap volume transaksi di pasar dan pada gilirannya terhadap pembentukan harga.

Posisi penting kurs valuta asing dalam perdagangan internasional mengakibatkan berbagai konsep yang berkaitan dengan kurs valuta asing mengalami perkembangan dalam upaya mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kurs valuta asing. Konsep-konsep yang berkaitan dengan penentuan kurs valuta asing mulai mendapat perhatian besar dari ahli ekonomi terutama sejak kelahiran kurs mengambang pada tahun 1973. Sejak saat itu kurs valuta asing dibiarkan berfluktuasi sesuai dengan fluktuasi variabel-variabel yang mempengaruhinya.

Konsep penentuan kurs diawali dengan konsep *Purchasing Power Parity (PPP)*, kemudian berkembang konsep dengan pendekatan neraca pembayaran (*balance of payment theory*). Perkembangan konsep penentuan kurs valuta asing selanjutnya adalah pendekatan moneter (*monetary approach*). Pendekatan moneter menekankan bahwa kurs valuta asing sebagai harga relatif dari dua jenis mata uang, ditentukan oleh keseimbangan permintaan dan penawaran uang. Pendekatan moneter mempunyai dua anggapan pokok, yaitu berlakunya teori paritas daya beli dan adanya teori permintaan uang yang stabil dari sejumlah variabel ekonomi agregate. Hal tersebut berarti model pendekatan moneter terhadap kurs valuta asing dapat ditentukan dengan mengembangkan model permintaan uang dan model paritas daya beli.

Indonesia telah menerapkana tiga sistem yang digunakan dalam kebijakan nilai tukar rupiah sejak tahun 1971 hingga sekarang. Pertama tahun 1971 hingga 1978, dianut sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) dimana nilai rupiah secara langsung dikaitkan dengan dollar Amerika Serikat (USD). Kedua tahun 1978 hingga 1997 Indonesia menganut sistem nilai tukar mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*) dimana nilai rupiah tidak lagi semata-mata dikaitkan dengan USD, namun terhadap sekeranjang valuta partner dagang utama. Maksud dari sistem nilai tukar tersebut adalah bahwa meskipun diarahkan ke sistem nilai tukar mengambang namun tetap menitikberatkan unsur pengendalian.

Ketiga pada tanggal 14 Agustus 1997, Indonesia menganut sistem nilai tukar mengambang bebas (*freely float*), yang artinya mulai saat itu pemerintah

melepaskan pergerakan rupiah pada kekuatan permintaan dan penawaran uang ataupun valas. Namun demikian cukup sulit menjawab apakah nilai tukar rupiah sepenuhnya dilepas ke pasar (*free floating*) atau masih akan dilakukan intervensi oleh Bank Indonesia. Dengan mengamati segala dampak dari sistem *free floating* serta dikaitkan dengan kondisi/struktur perekonomian Indonesia selama ini nampaknya *purely free floating* sulit untuk dilakukan. Kemungkinannya adalah Bank Indonesia akan tetap mempertahankan *managed floating* dengan melakukan intervensi secara berkala, selektif, dan pada *timing* yang tepat.

Melemahnya nilai tukar mata uang Indonesia menandakan lemahnya kondisi untuk melakukan transaksi luar negeri baik itu untuk ekspor-impor maupun hutang luar negeri. Terdepresiasinya mata uang Indonesia menyebabkan perekonomian Indonesia menjadi goyah dan dilanda krisis ekonomi dan krisis kepercayaan terhadap mata uang domestik. Pembicaraan mengenai penentuan kurs valuta asing sekarang ini semakin banyak diperdebatkan. Jika dilihat dari sudut pandang pendekatan moneter, para ekonom pada umumnya melihat kurs valuta asing dipengaruhi oleh variabel fundamental ekonomi, antara lain jumlah uang beredar, tingkat output riil dan tingkat suku bunga (Mac Donald dan Taylor, 1992,4). Sementara itu Tucker et al (1991) menambahkan variabel inflasi dalam model tersebut. Selain itu ada pula ekonom yang mempertimbangkan *asa pasar (market sentiment)* sebagai faktor yang menentukan tinggi rendahnya kurs valuta asing. Pendekatan moneter merupakan pengembangan konsep paritas daya beli dan teori kuantitas uang. Pendekatan ini menekankan bahwa ketidakseimbangan kurs valuta asing terjadi karena ketidakseimbangan di sektor moneter yaitu

terjadinya perbedaan antara permintaan uang dengan penawaran uang ( jumlah uang beredar) ( Mussa, 1976,47)

Meskipun transaksi yang terjadi di pasar valas merupakan interaksi antara permintaan dan penawaran valas, proses tersebut tetap melibatkan mata uang konversi. Sebagai contoh, transaksi valas antara USD dan rupiah (USDIDR) akan memerlukan likuiditas rupiah, sehingga kondisi pasar rupiah akan mempengaruhi pembentukan kurs. Selain itu, transaksi pasar valas juga akan terkait dengan ketersediaan dana valas di pasar antar bank valas baik dalam maupun luar negeri. Lebih lanjut lagi, aliran dana yang terjadi di pasar valas juga dapat bermuara ke pasar modal (saham dan obligasi) atau bentuk penanaman langsung lainnya. Gambaran tersebut menunjukkan eratnya keterkaitan perkembangan pasar valas dengan pasar keuangan lainnya dan pasar modal, dan kompleksitas proses pembentukan kurs yang terjadi. Disamping itu, pelaku dalam pasar valas juga cukup beragam. Para pelaku pasar valas yang terdapat di Indonesia, yang terdiri dari sektor perbankan, korporasi (termasuk lembaga keuangan non-bank), serta individu, dan pelaku luar negeri terutama bank. Peranan sektor perbankan dalam pasar valas sangat dominan karena proses pembentukan harga akhir terjadi di pasar antar bank (*interbank market*). Kendati demikian, peranan sektor non-bank juga sangat penting karena aliran dana valas sektor non-bank yang masuk ke dan keluar dari pasar antar bank turut menimbulkan dampak penggandaan (*multiplier*) terhadap volume transaksi di pasar dan pada gilirannya terhadap pembentukan harga. Kondisi tersebutlah yang melatarbelakangi dilakukannya kajian struktur mikro pasar valas antar bank di Indonesia. Secara makro, harga yang terjadi di pasar valas —nilai tukar rupiah— merupakan salah satu indikator makro penting

terjadinya perbedaan antara permintaan uang dengan penawaran uang ( jumlah uang beredar) ( Mussa, 1976,47)

Meskipun transaksi yang terjadi di pasar valas merupakan interaksi antara permintaan dan penawaran valas, proses tersebut tetap melibatkan mata uang konversi. Sebagai contoh, transaksi valas antara USD dan rupiah (USDIDR) akan memerlukan likuiditas rupiah, sehingga kondisi pasar rupiah akan mempengaruhi pembentukan kurs. Selain itu, transaksi pasar valas juga akan terkait dengan ketersediaan dana valas di pasar antar bank valas baik dalam maupun luar negeri. Lebih lanjut lagi, aliran dana yang terjadi di pasar valas juga dapat bermuara ke pasar modal (saham dan obligasi) atau bentuk penanaman langsung lainnya. Gambaran tersebut menunjukkan eratnya keterkaitan perkembangan pasar valas dengan pasar keuangan lainnya dan pasar modal, dan kompleksitas proses pembentukan kurs yang terjadi. Disamping itu, pelaku dalam pasar valas juga cukup beragam. Para pelaku pasar valas yang terdapat di Indonesia, yang terdiri dari sektor perbankan, korporasi (termasuk lembaga keuangan non-bank), serta individu, dan pelaku luar negeri terutama bank. Peranan sektor perbankan dalam pasar valas sangat dominan karena proses pembentukan harga akhir terjadi di pasar antar bank (*interbank market*). Kendati demikian, peranan sektor non-bank juga sangat penting karena aliran dana valas sektor non-bank yang masuk ke dan keluar dari pasar antar bank turut menimbulkan dampak penggandaan (*multiplier*) terhadap volume transaksi di pasar dan pada gilirannya terhadap pembentukan harga. Kondisi tersebutlah yang melatarbelakangi dilakukannya kajian struktur mikro pasar valas antar bank di Indonesia. Secara makro, harga yang terjadi di pasar valas –nilai tukar rupiah— merupakan salah satu indikator makro penting

yang mempengaruhi kestabilan makro ekonomi (stabilitas moneter dan kesinambungan fiskal) dan pencapaian target inflasi sebagai dampak dari perekonomian terbuka (*direct* dan *indirect pass-through effect*).

Sedangkan secara mikro, fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi stabilitas sistem keuangan dan kondisi dunia usaha. Kompleksitas permasalahan yang ditimbulkan oleh fluktuasi 'harga' di pasar valas mengharuskan Bank Indonesia sebagai lembaga yang bertanggung jawab terhadap terpeliharanya stabilitas nilai rupiah untuk memahami lebih baik tentang struktur mikro pasar valas dan keterkaitannya dengan pasar lainnya. Hal ini menjadi prioritas mengingat terjadinya perubahan struktur perekonomian khususnya krisis perbankan akibat krisis Asia yang terjadi pada pertengahan tahun 1997.

Sebagai ilustrasi, perkembangan perekonomian pada tahun 2002/2003 dimana Indonesia dihadapkan dengan meningkatnya aliran dana masuk (*capital inflows*) yang telah turut berperan dalam mendorong penguatan nilai tukar rupiah. Dari pengamatan terhadap data lalu lintas dana eksternal menunjukkan bahwa aliran dana tersebut sebagian besar berupa penanaman dalam instrument pasar uang (*money market*) jangka pendek misalnya pada swap "tomnext" oleh bank-bank luar negeri (*offshore*) untuk memperoleh pendapatan dari 'implied swap rate' yang sangat menarik, dan atau untuk meng-cover transaksi NDF di pasar uang Singapura. Meskipun di satu sisi aliran masuk dana eksternal berdampak positif terhadap penguatan nilai tukar rupiah, di sisi lain menyimpan potensi permasalahan yang dapat mengganggu kestabilan moneter ke depan terutama dalam kondisi sektor perbankan yang mengalami ekses likuiditas rupiah. Dari sisi

eksternal, aliran modal masuk disebabkan oleh trend penurunan tingkat suku bunga di luar negeri dan gejala pelemahan dollar AS secara global.

Pendekatan yang digunakan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kurs adalah pendekatan moneter. Dengan pendekatan moneter maka diteliti pengaruh variabel tingkat suku bunga dalam hal ini suku bunga internasional terhadap tingkat kurs valuta asing di pasar valas Indonesia.

Dollar Amerika merupakan sebagai pembanding, karena dollar Amerika merupakan mata uang yang kuat dan Amerika merupakan partner dagang yang dominan di Indonesia.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas maka rumusan permasalahan yang diambil adalah: “Apakah ada pengaruh tingkat suku bunga internasional sibor dan libor terhadap harga valas (Dolar AS) .

## **1.3 Tujuan Penulisan**

Berhubungan dengan permasalahan yang dihadapi, tujuan dari penulisan ini adalah : untuk mengetahui apakah tingkat suku bunga internasional sibor dan libor berpengaruh terhadap harga valas (Dolar AS).

## **1.4. Metode Penelitian**

Tulisan ini merupakan jangkauan variabel dari luar negeri yaitu suku bunga internasional sibor dan libor. Data yang digunakan adalah data pada kurun waktu tahun 1993 sampai dengan 2006. Adapun metode analisis yang digunakan

untuk mengestimasi model penelitian dua analisis yaitu analisis jangka panjang dengan menggunakan persamaan kointegrasi dan analisis dinamis jangka pendek dengan menggunakan ECM (*Error Correction Model*) Konsep terkini yang banyak dipakai untuk menguji kestasioneran data runtun waktu adalah uji akar unit (*unit root test*) atau dikenal juga dengan *uji Dickey Fuller* (DF) dan *uji Augmented Dickey Fuller*. Jika semua variabel lolos dari uji akar unit, maka selanjutnya dilakukan uji kointegrasi (*cointegrati test*) untuk mengetahui kemungkinan terjadinya keseimbangan atau kestabilan jangka panjang diantara variabel - variabel yang diamati. Sedangkan untuk mengetahui pengaruh jangka pendek digunakan metode ECM (*Error Correction Model*).

#### **1.4.1. Ruang Lingkup Penelitian**

Fokus pembahasan dari penelitian ini adalah ekonomi moneter tentang pengaruh suku bunga internasional (Sibor dan Libor) terhadap harga kurs valas di Indonesia. Kurs yang dikaji adalah kurs rupiah terhadap dolar AS. Penulis memilih ruang lingkup tersebut karena konsentrasi yang dikuti oleh penulis selama kuliah adalah konsentrasi moneter, disamping itu penulis memilih variabel suku bunga internasional (sibor dan libor) karena ingin mengetahui selain faktor internal atau faktor dalam negeri yang dapat mempengaruhi kurs valas, apakah faktor eksternal juga dapat mempengaruhi kurs valas Indonesia.

#### 1.4.2.Sumber Data.

Penelitian ini menggunakan data skunder dari tahun 1993-2006 yang diperoleh dari Statistik Ekonomi keuangan dan laporaan tahunan bank Indonesia yang semuanya dikeluarkan oleh Bank Indonesia serta didukung oleh data-data yang terdapat pada statistik Indonesia yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik. Selain itu, data yang diperoleh penulis yaitu dengan cara mengakses situs yang dimiliki oleh Bank Indonesia ([www.go.id](http://www.go.id)). Cara lain yang digunakan penulis dalam melakukan penelitian ini adalah dengan melakukan studi kepustakaan yaitu mempelajari buku-buku ekonomi yang berkaitan, literature, jurnal dan artikel-artikel.

#### 1.4.3.Teknik Analisis

Menganalisis pengaruh tingkat suku bunga internasional teradap tingkat harga valas, teknik yang digunakan adalah teknik analisis kuantitatif dan kualitatif. Teknik analisis kualitatif digunakan dengan menganalisis data berdasarkan permasalahan yang dibahas dan disesuaikan dengan teori –teori yang digunakan dalam penelitian ini.

Analisis kuantitatif digunakan untuk menganalisa hubungan antara variabel-variabel yang diteliti dengan menggunakan analisis model dinamis yaitu menggunakan model *Error Correction Model (ECM)* atau Pendekatan Koreksi Kesalahan. Metode ini adalah suatu regresi tunggal yang menghubungkan diferensi pertama pada variabel bebas ( $D_{yt}$ ) dan tingkatan variabel yang dimundurkan (*lagged level variables* =  $X_{t-1}$ ) untuk semua variabel dalam model. Dengan kata lain teknik ini digunakan untuk mengoreksi ketidakseimbangan

jangka pendek menuju keseimbangan jangka panjang, yang dikenalkan oleh Sargan dan dipopulerkan oleh Engel-Granger.(Nachrowi & Usman, 2006: 371).

Model ECM yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$DKURS_t = a + b_1DSBR_t + b_2DLBR_t + b_3SBR_{t-1} + b_4LBR_{t-1} + b_5ECT.....(1)$$

Disederhanakan menjadi :

$$DKURS = a + b_1DSBR + b_2DLBR + b_3SBR(-1) + b_4LBR(-1) + b_5ECT .....(2)$$

Keterangan :

- KURS = Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar pada periode t
- SBR = SIBOR ( Singapore Interbank Offered Rate)
- LBR = LIBOR ( London Interbank Offered Rate)
- ECT = *Error Correction Term*
- DKURS =  $NTR_t - NTR_{t-1}$
- DSBR =  $SBR_t - SBR_{t-1}$
- DLBR =  $LBR_t - LBR_{t-1}$

Dalam ECM dimasukkan adanya koefisien ECT (*error correction term*). Apabila koefisien ECT mempunyai tanda positif, maka spesifikasi model yang digunakan dalam penelitian ini sah atau valid. Persamaan untuk memperoleh nilai ECT adalah sebagai berikut. (Kurniawan, 2004) :

$$ECT = SBR(-1) + LBR(-1) - KURS(-1).....(3)$$

Nilai koefisien ECT terletak diantara  $0 < ECT < 1$ .

Untuk memperoleh besaran koefisien pengaruh jangka panjang variabel independen terhadap variabel dependen, digunakan rumus :

$$\text{koef.}C = \frac{\text{koefisien } a}{\text{koefisien } ECT} \dots\dots\dots(4)$$

$$\text{Koefisien } X_t = \frac{\text{Koef.}(DX_t + X_t(-1))}{\text{Koefisien } ECT} \dots\dots\dots(5)$$

Sebelum dilakukan estimasi dengan menggunakan ECM, dilakukan sejumlah pengujian meliputi :

**a. Uji akar-akar unit (*unit root test*)**

Uji akar-akar unit ini dilakukan untuk melihat apakah data yang diamati sudah stasioner atau tidak. Pengujian akar-akar unit untuk semua variabel yang digunakan dalam analisis runtun waktu perlu dilakukan untuk memenuhi kesahihan analisis ECM (*Error Correction Model*). Ini berarti bahwa data yang dipergunakan harus bersifat stasioner, atau dengan kata lain perilaku data yang stasioner memiliki varians yang tidak terlalu besar dan mempunyai kecenderungan untuk mendekati nilai rata-ratanya. Pengujian stasioneritas data yang dilakukan terhadap seluruh variabel dalam model penelitian didasarkan pada *Augmented Dickey Fuller (ADF) Test* yang perhitungannya menggunakan bantuan komputer program *E-Views 3.0*. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

$H_0; d = 0$  non stasioner ; terdapat akar-akar unit

$H_a; d \neq 0$  stasioner ; bebas dari akar-akar unit

Keputusan untuk menolak  $H_0$  untuk uji akar-akar unit adalah jika nilai t-statistik ADF lebih besar dari nilai kritisnya (harga mutlak).

#### b. Uji Derajat Integrasi

Uji ini dilakukan bila pada uji akar-akar unit data yang diamati ternyata tidak stasioner pada derajat level atau ordo nol. Dengan kata lain uji ini dilakukan untuk mengetahui pada derajat berapa data tersebut stasioner.

#### c. Uji Kointegrasi

Tujuan utama dari uji kointegrasi adalah untuk mengkaji apakah Residual regresi stasioner atau tidak. Pengujian ini sangat penting bila dikembangkan sebagai model dinamis, khususnya *Error Correction Model* yang mencakup variabel kunci-kunci pada regresi kointegrasi terkait, hal ini karena *Error Correction Model* konsisten dengan konsep kointegrasi atau selanjutnya lebih dikenal dengan *Granger Representation Theory* (Insukindro,1999). Pendekatan kointegrasi berkaitan dengan upaya menghindari terjadinya regresi lancung yang akan mengakibatkan regresi penaksir tidak efisien. Hipotesis yang digunakan untuk uji kointegrasi adalah sebagai berikut :

$H_0; d = 0$  non kointegrasi ; tidak ada hubungan jangka panjang

$H_a; d \neq 0$  kointegrasi ; terdapat hubungan jangka panjang

Keputusan untuk menolak  $H_0$  untuk uji kointegrasi adalah jika nilai t-statistik ADF lebih besar dari nilai kritisnya (harga mutlak).

Untuk menguji keeratan hubungan antar variabel digunakan koefisien determinasi yang disimbolkan dengan  $R^2$  dan koefisien korelasi yang disimbolkan dengan R.

Selain itu pula untuk mendapatkan model penelitian yang bagus, dalam penelitian ini dilengkapi dengan uji asumsi klasik, yaitu ; uji heteroskedastisitas dan autokolerasi.

### **1.5. Batasan Variabel**

- a) Tingkat Kurs valuta asing merupakan besarnya jumlah mata uang tertentu yang diperlukan untuk memperoleh suatu unit valuta asing ( Kurs nilai tukar rupiah terhadap dollar AS)
- b) Permintaan Valuta Asing adalah besarnya jumlah valuta asing tertentu yang diinginkan oleh penduduk suatu negara guna melakukan transaksi pembayaran ke luar negeri.
- c) Penawaran valuta asing adalah jumlah valuta asing tertentu yang ditawarkan oleh penduduk suatu negara.
- d) Pasar valuta asing atau bursa valas merupakan suatu jenis perdagangan atau transaksi yang memperdagangkan mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lainnya yang melibatkan pasar-pasar uang utama di dunia selama 24 jam secara berkesinambungan.
- e) Capital Outflow (aliran dana keluar) adalah merupakan suatu aliran dana dari dalam negeri ke luar negeri yang menggambarkan pembelian surat-surat berharga luar negeri dan aktiva fisik oleh penduduk dalam negeri atau peminjam dana dari dalam negeri oleh orang asing.
- f) Depresiasi merupakan suatu penurunan dalam nilai mata uang terhadap mata uang lainnya.

- g) Cadangan devisa merupakan posisi bersih aktiva luar negeri Pemerintah dan bank-bank devisa, yang harus dipelihara untuk keperluan transaksi internasional.
- h) Sibor (Singapore Interbank Offered Rate) adalah sebuah bank yang berlokasi di Singapura dimana bank tersebut dapat meminjamkan dananya terhadap bank-bank yang berada di kawasan Asia dengan mengenakan tingkat suku bunga internasional yang sudah ditetapkan.
- i) Libor (London Interbank Offered Rate) adalah sebuah bank yang berlokasi di London, Inggris dimana bank tersebut dapat meminjamkan dananya terhadap bank-bank diseluruh dunia dengan tingkat suku bunga internasional yang ditetapkan.
- j) Harga Valas dalam penelitian ini adalah harga Dolar Amerika Serikat terhadap mata uang Rupiah Indonesia
- k) Suku bunga internasional = SIBOR dan LIBOR

## Daftar Pustaka

- AB Roswita, *Ekonomi Moneter. Teori, Masalah dan Kebijaksanaan*. Edisi Revisi, Penerbit Universitas Sriwijaya, Unsri 1994
- Dajan Anto, *Pengantar Metode Statistik Jilid II*, Jakarta: LP3ES, 1986
- G.Luckett Dusley, *Uang dan Perbankan*, Edisi kedua. Penerbit Erlangga, Jakarta, 1991.
- Insukindro. 1999. *Pemilihan Model Ekonomi Empirik dengan Pendekatan Koreksi Kesalahan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol.14 No1 : 1-8
- K. Judisseno Rimsky, *Sistem Moneter dan Perbankan di Indonesia*, Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta, 2002.
- Krugman Paul R, Obstfeld Maurice. 1994. *Ekonomi Internasional: Teori dan Kebijakan*. Buku 1. Edisi kedua. Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia – Harper Collins Publisher Inc.
- Kurniawan Taufik. 2004. *Determinan Tingkat Suku Bunga Pinjaman di Indonesia Tahun 1983-2002*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. Desember 2004.
- Manurung Mandala, *Uang Perbankan, dan Ekonomi Moneter ( Kajian Kontekstual Indonesia)*, Penerbit fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Nachrowi D Nachrowi, Usman Hardius. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Penerbit FEUI
- Pas Christoper & Bryan Lowes, *Kamus Lengkap Ekonomi*, Edisi Kedua. Penerbit Erlangga
- Sukirno Sadono. 2000. *Pengantar Makroekonomi*, Edisi kedua. Cet. 11. Jakarta. Penerbit: PT Raja Grafindo Persada.

\_\_\_\_\_, Pendekatan Moneter 1999, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika*

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), *Lapooran Keuangan Indonesia*, Jakarta Bank Indonesia. Berbagai Tahun.