

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Cadangan Devisa

Berkaitan dengan sifat dari rezim nilai tukar (sistem nilai tukar tetap, mengambang dan mengambang terkendali) di negara yang menganut sistem nilai tukar tetap pada umumnya memerlukan cadangan devisa yang besar untuk mempertahankan nilai tukar pada level yang di tetapkan . Hali ini dikarenakan oleh ketakutan negara itu akan ketidakpastian dalam sistem nilai tukar mengambang bebas yang diterapkannya. Sehingga, sebagai upaya untuk berjaga-jaga dalam menghadapi fluktuasi nilai tukar otoritas moneter negara tersebut membutuhkan cadangan devisa dalam jumlah yang dianggap memadai guna stabilisasi nilai tukar (Asmato dkk, 2008:152).

Cadangan devisa (*foreign Exchange Reserves*) adalah simpanan oleh bank sentral dan otoritas moneter. Simpanan ini merupakan (aset/aktiva) bank sentral yang tersimpan dalam beberapa (mata uang cadangan) (*reserve currency*) seperti dollar, euro, dan yen dan digunakan untuk menjamin (kewajibannya) yaitu mata uang lokal yang diterbitkan dan cadangan berbagai (bank) yang disimpan dalam bentuk mata uang asing melainkan dalam bentuk surat-surat berharga ataupun logam mulia.

Cadangan devisa merupakan posisi aktiva luar negeri pemerintah dan bank-bank devisa yang harus dipelihara untuk keperluan transaksi internasional. Dalam mengelola cadangan devisa, Bank Indonesia telah mengutamakan tercapainya tujuan likuiditas dan keamanan daripada keuntungan yang tinggi. Namun demikian, Bank Indonesia selaku otoritas moneter Indonesia tetap memepertimbangkan perkembangan yang terjadi di pasar internasional sehingga tidak menutup kemungkinan terjadinya pergeseran dalam portopolio komposisi jenis penempatan cadangan devisa.

Menurut Bank Dunia peranan cadangan devisa adalah :

1. Untuk melindungi negara dari guncangan eksternal. Krisis keuangan pada akhir 1990an membuat para pembuat kebijakan memperbaiki pandangannya atas nilai dari cadangan devisa sebagai proteksi dalam melindungi krisis mata uang.
2. Tingkat cadangan devisa merupakan faktor dalam penilaian kelayakan kredit dan kredibilitass kebijakan secara umum, sehingga negara dengan tingkat cadangan devisa yang cukup dapat memberikan pinjaman dengan kondisi yang lebih nyaman.
3. Kebutuhan likuiditas untuk mempertahankan stabilitas nilai tukar.

Kecukupan cadangan devisa ditentukan oleh besarnya kebutuhan impor dan sistem nilai tukar yang digunakan. Dalam sistem nilai tukar yang mengambang bebas seperti di negara Indonesia, fungsi cadangan devisa untuk menjaga stabilitas nilai tukar yang hanya terbatas pada tindakan untuk

mengurangi fluktuasi nilai tukar yang tajam. Oleh karena itu, cadangan devisa yang dibutuhkan tidak perlu sebesar cadangan devisa yang dibutuhkan apabila negara tersebut mengadopsi sistem nilai tukar tetap.

Faktor utama sumber cadangan devisa Indonesia yang paling diandalkan adalah hasil ekspor (perdagangan internasional) sumber pemasukan sangat besar menambah cadangan devisa. Cadangan devisa memegang peranan penting dalam perdagangan internasional suatu negara maka tanpa di topang cadangan devisa yang kuat, perekonomian suatu negara dapat runtuh dalam seketika (Pinem, 2009:58).

Dalam rumus cadangan devisa dapat dilihat sebagai berikut :

$$Cdvt = (Cdvt + 1 + Tbt + Tmt)$$

Keterangan :

Cdvt = cadangan devisa sebelumnya

Tbt = Transaksi berjalan

Tmt = Transaksi modal

2.1.2 Sistem Pengawasan Devisa

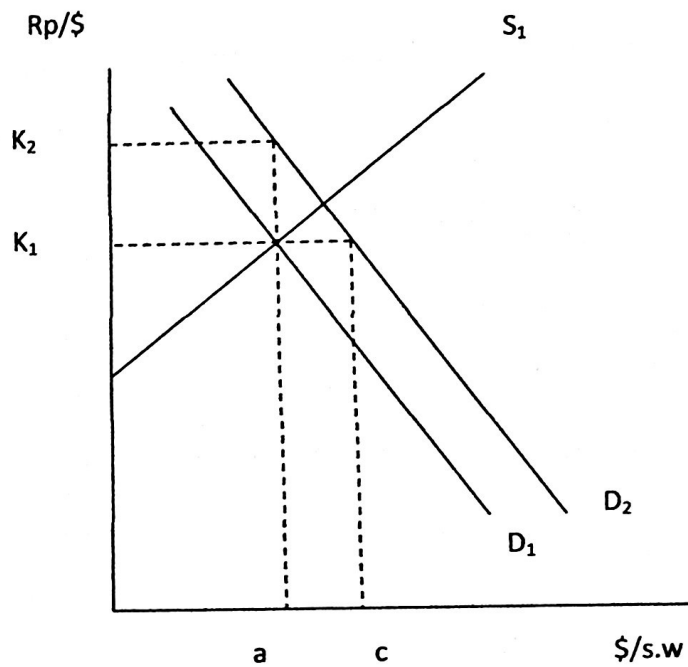
Sistem pengawasan devisa atau *exchange control system* memiliki banyak kelemahan, dalam perjalanan sejarah tidak kurang dari seperempat abad Indonesia menggunakan sistem pengawasan devisa yang dipergunakan dalam perekonomian negara kita ada empat sistem devisa, yaitu:

1. Sistem pengawasan devisa dengan kurs tetap

2. Sistem pengawasan devisa dengan kurs fleksibel
3. Sistem pengawasan devisa Dekon (Deklarasi Ekonomi)
4. Sistem pengawasan devisa dengan lelang. Sistem devisa ini berlakunya tidak lama dan hanya mencakup sejumlah komoditi saja.

Sekalipun dari keempat macam sistem devisa tersebut masing-masing mempunyai pola dampak ekonomi yang cukup kuat untuk dianggap berbeda antara yang satu dengan yang lain, adapun syarat-syarat yang perlu dipenuhi agar suatu sistem devisa dapat disebut sebagai sistem pengawasan devisa adalah :

1. Mata uang dalam negeri tidak konvertibel terhadap emas
2. Para penghasil valuta asing harus menyerahkan seluruh valuta asing yang diperolehnya kepada pemerintah
3. Sistem penjumlahan valuta asing dipergunakan secara menyeluruh
4. Kurs valuta asing, paling tidak untuk kurs dasarnya, ditetapkan oleh pemerintah.



Gambar 2.1 Sistem Pengawasan Devisa

Dalam gambar ini kurva D_1 merupakan kurva permintaan akan valuta asing dollar. Dengan kurva penawaran valuta asing S_1 kurs valuta asing tidak berubah tetap setinggi K_1 , maka akan terjadi kelebihan permintaan akan valuta asing sebanyak ac . Apabila pemerintah tidak mau atau tidak mampu mendefisitkan neraca pembayaran luar negerinya, entah karena cadangan devisanya sudah habis atau juga sudah tidak mampu untuk mendapatkan pinjaman atau bantuan luar negeri, maka jumlah valuta asing yang bisa ditawarkan kepada pemakai valuta asing akan hanya sebanyak O_c . Dengan sendirinya jumlah ini tidak cukup untuk memenuhi keinginan pembeli yang mengkehendaki sebanyak O_c . Dengan pertimbangan, yang antara lain adalah untuk menjaga supaya valuta asing yang jumlahnya terbatas tersebut dapat dimanfaatkan sebaik-baiknya, pemerintah kemudian menggunakan *exchange quota* atau kuota valuta asing. Bagi

setiap barang impor untuk setiap satuan waktunya ditentukan besarnya kuota valuta asing. Apabila jumlah barang impor sudah mencapai kuota, kesempatan untuk mengimpor dihentikan (Bab 11 Sistem Pengawasan Devisa).

Gejala-gejala yang pada umumnya timbul sebagai akibat digunakannya sistem pengawasan devisa pada umumnya dijelaskan pada dengan menggunakan gambar diatas, dengan kurva permintaan akan valuta asing setinggi S_1 . Apabila pemerintah mempertahankan kurs valuta setinggi K_1 , maka bagi pihak yang memperoleh hak untuk memanfaatkan valuta asing dapat memperoleh keuntungan lebih yang biasa disebut sebagai *super-normal profit*. Mengingat bahwa keuntungann lebih tersebut cara memperolehnya tanpa jerih payah, atau lebih tepatnya tanpa menciptakan nilai ekonomi, maka keuntungan lebih tersebut dapat pula kita sebut *windfall profit*. Istila lain untuk keuntungan lebih tersebut adalah *quota profit* Sebab keuntungan tersebut diperoleh dari kuota yang diperoleh.

2.1.3 Financial Deepening

Financial deepening menunjukkan perkembangan sektor keuangan suatu negara. Terdapat beberapa indikator untuk mengetahui seberapa besar tingkat perkembangan sektor keuangan salah satunya adalah rasio aset antara aset keuangan dalam negeri dan GDP (Muklis, 2005:2 dalam Asmanto 2005:129).

Perkembangan *financial deepening* dapat diukur menggunakan rasio antara aset keuangan dalam negeri terhadap GDP, yaitu :

$$\text{Financial Deepening} = \frac{M_2}{GDP}$$

Dimana :

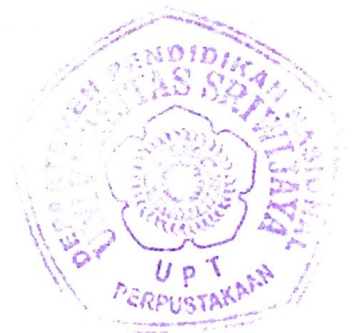
M_2 = broad money yang terdiri dari uang primer (M_1) ditambah dengan tabungan dan deposito berjangka

GDP = merupakan nilai dari output dalam negeri.

Hasil rasio ini menunjukkan rasio penggunaan M_2 untuk menghasilkan setiap GDP. Semakin kecil dalam rasio tersebut menunjukkan semakin dangkal sektor keuangan suatu negara. Suatu negara dikatakan memiliki sektor keuangan yang dalam apabila M_2 lebih besar dari GDP dan dangkal apabila M_2 lebih kecil dari GDP (Aizenman dan Crichton, 2006:20). Telah disebutkan bahwa apabila terjadi gejolak pada nilai tukar maka negara dengan sektor keuangan yang dalam akan mampu menstabilkan nilai tukarnya secara otomatis melalui mekanisme pasar.

2.1.4 Nilai Tukar

Pembayaran internasional yang memerlukan mata uang suatu negara dengan negara lain merupakan proses valuta asing. Valuta asing atau sering disebut kurs atau nilai tukar (*exchange rate*) antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan (Mankiw, 2000). Kurs sering pula valuta asing ataupun nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain.



Mata uang yang sering digunakan sebagai alat pembayaran dan kesatuan hitung ekonomi dan keuangan internasional disebut *hard currency*, yaitu mata uang yang nilainya relatif stabil dan kadang-kadang mengalami apresiasi atau kenaikan nilai dibandingkan dengan mata uang lainnya.

Total valuta asing yang dimiliki pemerintah dan swasta dari suatu negara 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 makin besar pula kemampuan negara tersebut melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasionalnya dan makin kuat pula nilai mata uangnya.

2.1.5 Teori Paritas Daya Beli (Konsep *Purchasing Power Parity*)

Purchasing Power Parity adalah hubungan antara harga barang dan jasa nilai tukar mata uang asing. Teori *Purchasing Power Parity* menyatakan apabila tingkat harga meningkat di salah satu negara yang relatif terhadap yang lain, maka mata uang dalam negeri akan mengalami depresiasi sedangkan mata uang luar negeri akan terapresiasi.

Teori paritas daya beli ini memiliki dua bentuk, yaitu *absolute purchasing power parity* dan *relative purchasing power parity*. *Absolute Purchasing Power Parity* menyatakan hubungan perbandingan antara harga

barang-barang dan jasa dengan nilai tukar mata uang asing dengan persamaan (Febrianty 2010:80):

$$E = \frac{P}{P^*}$$

Keterangan:

E = nilai tukar mata uang (mata uang domestik per satuan mata uang asing)

P = indeks harga domestik

P*= indeks harga di luar negeri

Sedangkan *relative purchasing power parity* menyatakan bahwa persentase perubahan nilai tukar mata uang adalah sama dengan persentase perubahan tingkat harga domestik dikurangi dengan persentase perubahan tingkat harga di luar negeri.

2.1.6 Stabilisasi Kurs

Sistem kurs bebas dapat menimbulkan tindakan spekulasi sebagai akibat ketidakpastian di dalam kurs pasar valuta asing. Oleh karena itu, negara yang kemudian menjalankan suatu kebijakan untuk menstabilkan kurs. Pada dasarnya kurs yang stabil dapat timbul secara:

1. Aktif, yaitu dengan cara pemerintah menyediakan dana yang berasal dari cadangan devisa untuk tujuan stabilisasi kurs (*stabilization funds*)

2. Pasif, yaitu biasanya digunakan oleh suatu negara yang menggunakan standar emas, jadi untuk menstabilkan kurs pemerintah menggunakan sistem standar emas

Kegiatan stabilisasi kurs dapat dijalankan misalnya, bila ada tendensi kurs valuta asing akan turun, maka pemerintah akan melakukan pembelian valuta asing di pasar. Dengan bertambahnya permintaan dari pemerintah maka tendensi kurs turun dapat dicegah. Sebaliknya bila ada tendensi kurs naik, maka pemerintah akan menjual valuta asing di pasar sehingga penawaran valuta asing bertambah sehingga kurs dapat dicegah (Bab 12 Stabilitas Kurs).

2.1.7 Teori Penawaran (JUB) dan Permintaan Uang

Pada umumnya, jumlah uang beredar dianggap bisa menentukan secara langsung oleh penguasa moneter tanpa mempersoalkan hubungannya dengan uang inti, yang terdiri dari uang kartal dan cadangan yang dimiliki oleh bank-bank umum. Prilaku seperti ini dilandaskan pada analisis penentuan jumlah uang beredar secara mekanis, dimana jumlah uang beredar dihubungkan dengan uang inti lewat angka pengganda. Besarnya angka pengganda ini ditentukan oleh rasio cadangan perbankan dan rasio antara uang kartal dan uang giral. Dengan menganggap bahwa kedua perbandingan (rasio) tersebut konstan untuk suatu periode tertentu, maka penguasa moneter bisa mengendalikan jumlah uang beredar secara langsung dengan menentukan cadangan perbankan (Bab 9 pasar uang dan pasar modal:115).

Teori kuantitas uang kaum klasik dikemukakan oleh David Hume dan Irving Fisher. Keduanya merupakan moneter klasik. Menurut paham klasik, uang tidak mempunyai pengaruh terhadap sektor riil, tidak ada pengaruhnya terhadap tingkat bunga, kesempatan kerja atau pendapatan nasional. Sebab pendapatan nasional ditentukan oleh jumlah dan kualitas tenaga kerja, modal yang dipakai dan teknologi. Uang hanya berpengaruh terhadap harga barang sehingga bertambahnya jumlah uang beredar hanya akan mengakibatkan kenaikan harga barang saja. Jumlah output tidak berubah (Bab 9 pasar uang dan pasar modal:116).

2.2 Penelitian Terdahulu

Priadi Asmanto dan Sekar Suryandari (2008) dalam penelitiannya "*Cadangan Devisa, Financial Deepening dan Stabilitas Nilai Tukar Riil Akibat Gejolak nilai Tukar Perdagangan*" mengungkapkan bahwa pengaruh cadangan devisa dan financial deepening pada stabilitas nilai tukar riil karena gejolak nilai tukar perdagangan. Hal ini menunjukkan bahwa cadangan devisa berperan penting sebagai stabilisasi kurs riil akibat gejolak nilai tukar perdagangan. Di Indonesia, sektor keuangan lebih efektif digunakan dibandingkan dengan cadangan devisa dalam menciptakan stabilitas nilai tukar riil. Efektif nya sektor keuangan tersebut memungkinkan untuk meningkatkan perekonomian domestik yang lebih baik.

Joshua Aizenman dan Daniel Riera (2006) dalam penelitiannya "*Real Exchange and International reserves in The Era of Growing Financial and Trade Integration*" mengungkapkan dampak dari cadangan internasional, gejolak nilai

tukar perdagangan (TOT) dan capital flow on the real of exchange rate (REER). mengamati bahwa cadangan devisa terhadap guncangan TOT pada REER, bahwa cadangan devisa penting untuk di tingkatkan dalam negara industri karena sebagai penopang, serta sektor keuangan juga dapat mengurangi peran cadangan devisa dalam menjaga stabilitas nilai tukar.

Akiko Terada dan Hagiwara (2005) dalam penelitiannya "*Foreign Exchange Reserves, Exchange Rate Regimes, and Monetary Policy: Issues in Asia*" Penelitian ini berusaha mengungkapkan dan menguraikan masalah yang muncul dari cadangan devisa, nilai tukar dan kebijakan moneter di Asia. Dalam hal ini, kebijakan nilai tukar masih sangat intensif dalam menjaga arus nilai tukar sehingga harus didorong dengan kontrol neraca modal sehingga lebih fleksibel dalam jangka panjang.

Yuliana Mufarohah (2008) dalam penelitiannya berjudul "*Analisis Perkembangan Financial Deepening di Inonesia: Periode 1991-2006*" menganalisis mengenai Financial deepening dan respon yang dihasilkan oleh guncangan variabel makroekonomi seperti suku bunga, nilai tukar, output gap, dan suku bunga internasional. Hasil estimasi menunjukkan bahwa saat jangka panjang tidak seluruh variabel berpengaruh secara signifikan terhadap financial deepening. Seluruh variabel berpengaruh sedangkan suku bunga internasional tidak berpengaruh signifikan.

Kemu dan Ulfa (2005) dalam penelitiannya "*Model Non-Parametrik Early Warning System (EWS) Sektor Keuangan Indonesia*" mengungkapkan

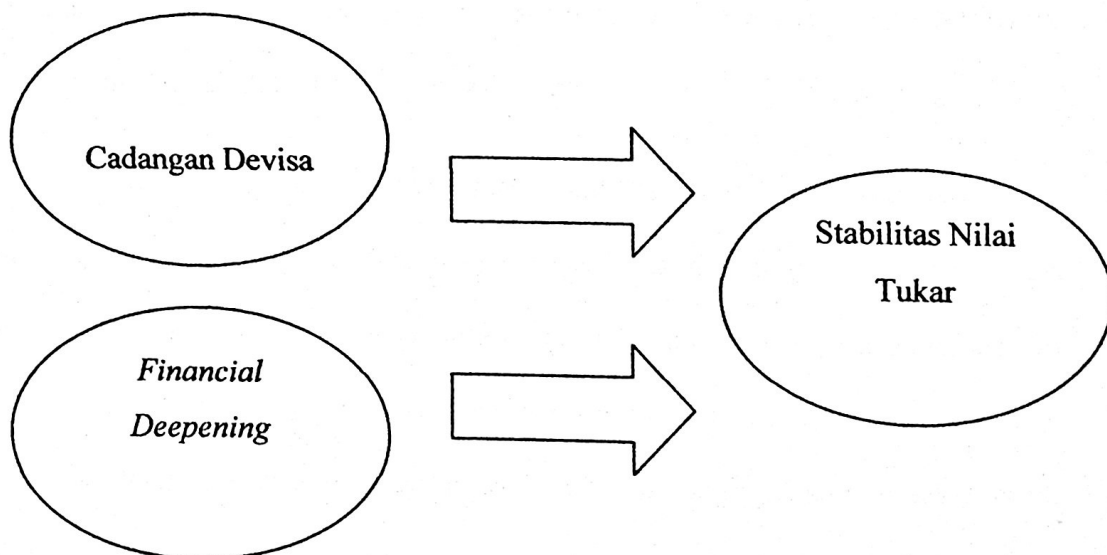
bahwa model EWS atau Early Warning System merupakan tool yang sangat penting bagi pembuat kebijakan ekonomi disuatu negara khususnya Indonesia untuk mengatasi terjadinya krisis keuangan. Fokues EWS adalah mendeteksi perubahan berlebihan dari leanding indicators dan dampaknya terhadap perubahan nilai tukar dan cadangan devisayang akan berpengaruh terhadap posisi neraca pembayaran.

2.3 Kerangka Pikir

Dalam penelitian ini membahas mengenai pengaruh cadangan devisa dan *financial deepening* terhadap stabilitas nilai tukar. Nilai tukar disini merupakan variabel terikat atau variabel dependent, cadangan devisa dan *financial deepening* merupakan variabel bebas atau variabel independent. Dimana pengaruh cadangan devisa dan *financial deepening* terhadap stabilitas nilai tukar dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

Gambar 2.2

Pengaruh Cadangan Devisa Dan *Financial Deepening* Terhadap Stabilitas Nilai Tukar



Pertama, saat terjadinya gejolak nilai tukar perdagangan (kurs riil) akan mengakibatkan perubahan pada harga impor maupun ekspor, bila harga ekspor meningkat maka akan mengakibatkan penurunan pada permintaan barang ekspor, pada saat yang bersamaan harga impor turun maka permintaan untuk barang impor akan mengalami peningkatan karena orang akan lebih memilih membeli barang impor yang lebih murah. Sebaliknya jika harga barang ekspor menurun berarti orang akan lebih memilih barang ekspor yang lebih murah dibandingkan barang impor yang lebih mahal, hal tersebut akan menyebabkan perubahan pada cadangan devisa. Cadangan devisa yang kuat dan besar dapat menjaga stabilitas nilai tukar. Penerimaan yang diterima pemerintah dari perdagangan luar negeri dalam bentuk valuta asing melalui cadangan devisa ini kemudian ditukarkan dengan rupiah, maka dalam proses pertukaran ini akan menguatkan nilai tukar sehingga nilai tukar Rupiah terhadap Dollar juga meningkat. berarti jika harga barang ekspor lebih murah dibandingkan harga barang impor maka permintaan ekspor meningkat hal ini akan meningkatkan volume neraca perdagangan, meningkatnya neraca perdagangan akan meningkatkan posisi cadangan devisa, dengan meningkatnya cadangan devisa ini stabilitas nilai tukar akan dapat lebih terkontrol.

Kedua, bila kurs riil meningkat hal itu berarti meningkat pula mata uang dalam negeri yang berarti penggunaan uang dalam perekonomian akan meningkat atau dengan kata lain jumlah uang beredar meningkat yang artinya semakin tinggi pendalaman keuangan serta semakin luas kegiatan lembaga keuangan maupun kegiatan di pasar uang, hal ini menunjukkan semakin besar

tingkat perkembangan sektor keuangan akan dapat lebih menstabilkan nilai tukar. *Financial deepening* yang besar biasanya terdapat pada negara-negara maju yang sistem lembaga keuangannya sudah mapan sehingga peran dari cadangan devisa sebagai stabilitas nilai tukar dapat digantikan oleh *financial deepening* melalui mekanisme pasar.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan pembahasan teori, dan penelitian-penelitian sebelumnya hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Cadangan devisa diduga memiliki pengaruh dan memiliki hubungan yang signifikan terhadap stabilitas nilai tukar.
2. *Financial deepening* diduga memiliki pengaruh dan memiliki hubungan yang signifikan terhadap stabilitas nilai tukar.

