



1 PENDAHULUAN

Latar belakang

Dalam perekonomian, transaksi internasional melibatkan dua negara atau lebih. Untuk menukarkan kurs mata uang suatu negara dengan yang lainnya dalam suatu pasar internasional, perusahaan-perusahaan menggunakan mekanisme yang disebut dengan pasar valuta asing (valas/nilai tukar). Pasar valas merupakan pasar dimana nilai tukar diperdagangkan, dan nilainya ditentukan (Wild & Wild, 2012).

Menurut Levinson (2005), pasar valas merupakan bentuk pertukaran mata uang secara global yang terdesentralisasi. Pusat-pusat finansial di dunia berfungsi sebagai jangkar perdagangan yang mempertemukan penjual dan pembeli (*supply and demand*) selama 24 jam pada 5 hari kerja, dengan pengecualian akhir pekan. Pasar valas menentukan nilai relatif antara mata uang tiap negara yang berbeda.

Pasar valas merupakan pasar yang sangat aktif. Pasar ini sangat luas dan diperdagangkan di banyak Negara. EBS (*Electronic Broking Services*) dan *Reuters Dealing 3000* merupakan dua *platform* interbank terbesar untuk bertransaksi valas (Levinson, 2005). Pasar valas membantu investasi dan perdagangan internasional dengan menerapkan konversi mata uang. Dengan hal ini, pasar valas dapat membantu sebuah perusahaan di Amerika Serikat (selanjutnya disingkat AS) untuk mengimpor produk dari negara Uni-Eropa dan membayarnya dalam mata uang Euro, meskipun pemasukannya berdasarkan pada dollar AS.

Pasar valas merupakan pasar yang unik karena memiliki karakteristik sebagai berikut:

1. Memiliki volume perdagangan yang tinggi sehingga mewakili jenis aset terbesar di dunia. Hal ini berarti pasar valas memiliki likuiditas yang tinggi.
2. Terdispersi luas secara geografis
3. Memiliki waktu operasi yang berkelanjutan, yaitu 24 jam setiap hari kecuali akhir pekan.
4. Banyaknya faktor yang dapat mempengaruhi nilai tukar.
5. Marjin keuntungan relatif yang rendah apabila dibandingkan dengan pasar finansial lain yang bersifat *fixed income* maupun tidak.
6. Dapat menggunakan leverage untuk meningkatkan keuntungan dan *loss margin* yang dapat disesuaikan sesuai dengan jumlah modal.

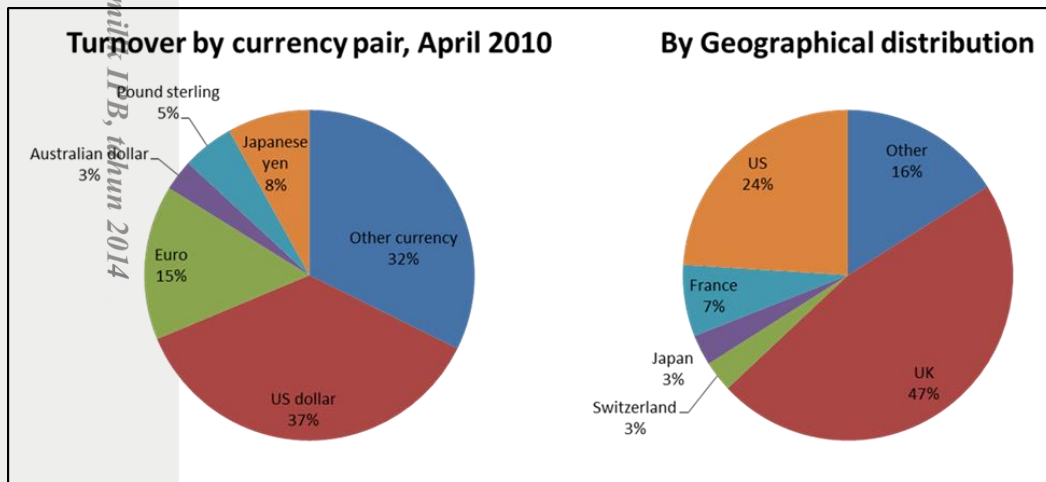
Oleh karena itu, menurut *Bank for International Settlements*, pasar valas merupakan jenis pasar yang cukup merepresentasikan pasar persaingan sempurna secara ideal. Menurut data dari *Bank for International Settlements*, hingga pada akhir April 2010, *turnover* harian rata-rata pada pasar valas internasional diperkirakan mencapai angka US\$ 3,98 triliun, dengan pertumbuhan kira-kira sebesar 20% dari volume rata-rata harian hingga bulan April 2007. Beberapa perusahaan yang berspesialisasi pada pasar valas telah menempatkan *turnover* harian rata-rata melebihi US\$ 4 triliun.

Menurut Syahmer (2010), perekonomian dunia telah memasuki era globalisasi yang memberikan pengaruh besar terhadap pergerakan modal asing



yang akan masuk ke dalam pasar keuangan di negara-negara berkembang. Hal ini tentunya akan mendorong persaingan antar *emerging market* menjadi semakin ketat dan memaksa setiap negara untuk membuat kebijakan yang lebih *market-friendly* dalam menghadapi persaingan tersebut. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan situasi investasi yang kondusif adalah dengan meningkatkan efisiensi di pasar modal atau pasar uang serta menciptakan *macroeconomic soundness* yang sehat.

Sejak ditinggalkannya sistem Bretton Wood tahun 1973, nilai tukar uang kebanyakan mengikuti skema *floating system*. Dalam *floating system*, mata uang akan mengalami kenaikan atau penurunan nilai. Kenaikan atau penurunan nilai ini menyebabkan terjadinya fluktuasi. Fluktuasi nilai mata uang disesuaikan dengan keadaan ekonomi negara tersebut. Globalisasi yang terjadi menciptakan peluang-peluang yang mengakibatkan terciptanya pasar-pasar finansial yang baru dengan potensi mendapatkan keuntungan dan menambah pilihan untuk melakukan diversifikasi. Namun di lain pihak, perusahaan-perusahaan yang mendasari usahanya berdasarkan operasi multinasional dan/atau investasi terekspos kepada resiko bahwa nilai tukar mata uang akan berubah pada masa yang akan datang. Oleh karena itu perusahaan-perusahaan multinasional tersebut memerlukan adanya pengendalian resiko valas yang dikenal dengan *foreign exchange risk*. Supaya dapat mengendalikan resiko valas *floating exchange rate* yang berupa fluktuasi kurs, maka penting untuk dilakukan sebuah analisa dan kajian fluktuasi atas faktor-faktor yang mempengaruhi suatu kurs tersebut.



Sumber : *Bank for International Settlements Statistics*

Gambar 1. Turnover nilai mata uang berdasarkan kurs dan distribusi geografis

Pada Gambar 1 terdapat data yang diperoleh dari BIS (*Bank for International Settlements*) yang berupa jumlah volume perdagangan valas rata-rata per hari di Dunia berdasarkan mata uang dan geografis. Dapat dilihat mata uang Dollar AS memiliki presentase terbesar pada *pie chart* kurs, sehingga peranan Dollar AS dalam perekonomian dunia cukup signifikan. Perdagangan internasional Indonesia pada umumnya menggunakan acuan Dollar AS untuk kurs internasional. Meskipun dari grafik sebaran geografis Inggris Raya memiliki presentase terbesar dalam volume perdagangan kurs mata uang, namun Dollar AS tetap merupakan barometer penting dalam mata uang yang diperdagangkan dalam perdagangan internasional.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Pada tahun akhir tahun 2007 terjadi sebuah krisis *subprime mortgage* yang di Amerika Serikat. *Subprime mortgage* merupakan paket kredit kepemilikan rumah yang diberikan kepada debitur dengan sejarah kredit yang buruk atau belum memiliki sejarah kredit sama sekali, sehingga kredit jenis ini dapat digolongkan sebagai kredit yang memiliki resiko tinggi. Kredit ini diberikan oleh bank-bank komersil di AS supaya banyak orang dapat membeli rumah. Namun bank-bank komersil akan menolak debitur yang memiliki rekam jejak kredit yang buruk. Perusahaan kredit perumahan di AS (sebagai pihak ketiga) melihat hal ini sebagai peluang untuk menyediakan pinjaman bagi debitur yang ingin membeli rumah melalui *subprime mortgage loan*. Oleh bank komersil sebagian portfolio tersebut dijual lagi kepada bank investasi. Oleh bank investasi, kumpulan utang tersebut dijual kepada investor di seluruh dunia seperti bank komersil, perusahaan asuransi, maupun investor perorangan.

Menurut Singh dan Bruning (2011), krisis *subprime mortgage* diawali ketika beberapa dari kredit berisiko tinggi ini mulai mengalami kondisi *default* (gagal bayar). Berdasarkan informasi dari Lockett dalam Singh dan Bruning (2011), 80% pinjaman rumah yang ditawarkan kepada debitur bersifat pinjaman dengan bunga tidak tetap (*adjustable rate mortgage/ARM*). Pada pinjaman yang bersifat ARM, tingkat bunga pinjaman akan menyesuaikan terhadap peningkatan suku bunga bank yang terjadi. Sehingga bunga pinjaman yang awalnya rendah dapat meningkat seiring dengan berubahnya suku bunga, dan pada akhirnya akan mengakibatkan bunga pinjaman yang lebih tinggi dari yang seharusnya. Banyak perusahaan peminjaman kredit yang menawarkan jangka waktu kredit yang lebih lama dibanding kompetitornya menyebabkan tertariknya debitur termasuk yang memiliki peringkat kredit buruk. Penyaluran *subprime mortgage* di AS mengalami peningkatan pesat, berawal kurang dari 200 miliar dollar AS pada tahun 2002 hingga menjadi sekitar 500 miliar dollar AS pada tahun 2005 (Cechetti, 2009).

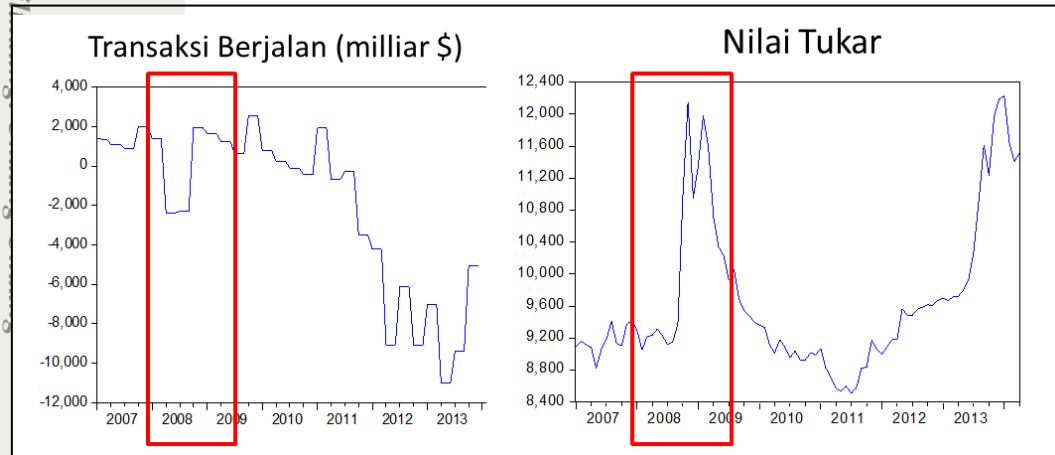
Karena dipicu oleh perubahan arah kebijakan moneter AS yang mulai berubah menjadi ketat memasuki pertengahan 2004, dan tren peningkatan suku bunga mulai terjadi dan terus berlangsung sampai dengan 2006, kondisi ini pada akhirnya membuat pasar perumahan AS kolaps yang ditandai dengan banyaknya debitur yang mengalami gagal bayar. Gelombang gagal bayar yang terjadi bersamaan dengan jatuhnya harga rumah di AS, akhirnya menyebabkan semua investor maupun lembaga yang terlibat dalam penjaminan ke dalam persoalan likuiditas yang sangat besar. Ketika investor ingin melikuidasi investasinya, beberapa perusahaan pialang yang besar tidak mampu memenuhinya sehingga mengalami kebangkrutan. Hal ini memicu perilaku menghindari resiko (*risk aversion*) yang besar-besaran dan menciptakan kekeringan likuiditas yang sangat parah di pasar keuangan global. Akibat permasalahan likuiditas ini, akses pembiayaan pelaku bisnis semakin meningkatkan ketidakpastian prospek sektor keuangan dan ekonomi secara keseluruhan. Kondisi ini memicu kejatuhan harga saham yang lebih dalam bursa saham di seluruh dunia. Selain itu, ketatnya likuiditas dan perilaku *risk aversion* mendorong terjadinya realokasi dan rekomposisi struktur aset para pemodal, dari aset yang dipandang berisiko ke aset yang dianggap lebih aman, yang segera memicu *outflow* dari negara-negara *emerging markets*. Untuk memicu kembali investasi, maka negara-negara tersebut menurunkan suku bunganya. Hal ini turut mempengaruhi nilai tukar mata uang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



karena bersamaan dengan diturunkannya suku bunga, *yield bond* terus meningkat dan nilai tukar di negara-negara tersebut menjadi lebih lemah.

Untuk lebih jelas menggambarkan kondisi nilai tukar antara Dollar AS (USD, *United States Dollar*) dan Rupiah Indonesia (IDR, *Indonesian Rupiah*) pada saat terjadi krisis subprime mortgage dapat dilihat pada gambar 2 (untuk seterusnya akan dilambangkan dengan USD/IDR).



Sumber: Data SEKI (Statistik Ekonomi dan Keuangan) Bank Indonesia (diolah)
Gambar 2. Grafik transaksi berjalan Indonesia dan nilai tukar IDR/USD Periode Januari 2012 hingga 2013

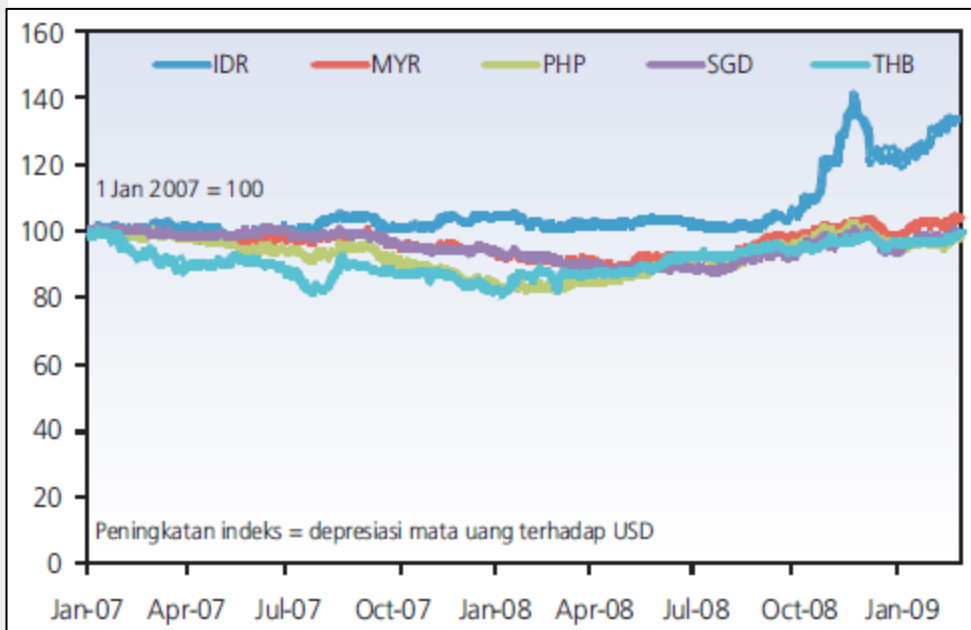
Pada grafik tersebut dapat dilihat bahwa hingga bulan Januari 2012 hingga bulan Mei 2012 nilai tukar IDR/USD stabil antara kisaran 8.000 dan 10.000. Namun mulai dari bulan Juli 2008 hingga Juni 2009 nilai IDR/USD mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Hal ini sesuai dengan waktu terjadinya krisis subprime mortgage yang berawal dari tahun 2007. Akibat dari krisis tersebut adalah keluarnya arus modal portfolio dalam bentuk pelepasan SBI (sukuk bunga Indonesia), SUN (surat hutang Negara), dan saham oleh investor asing. Akibat dari keluarnya arus modal ini adalah menurunnya surplus transaksi modal dan finansial yang mengakibatkan defisit transaksi berjalan. Defisit transaksi berjalan ini mengakibatkan terdepresiasi nilai tukar Rupiah. Hal yang sama juga dialami oleh Negara-negara Asia Tenggara. Depresiasi mata uang beberapa negara Asia Tenggara terhadap USD dapat dilihat pada gambar 3.

Kajian yang menarik untuk dilakukan yaitu untuk meneliti apakah krisis *subprime mortgage* memiliki pengaruh nyata dalam perubahan nilai tukar IDR/USD. Kajian ini dilakukan supaya dapat mengidentifikasi faktor-faktor yang menjadi pendorong nilai tukar IDR/USD selama jangka waktu penelitian. Dengan mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi maka dapat dilakukan analisis/kajian fluktuasi. Analisis fluktuasi yang meneliti pengaruh nyata suatu krisis global terhadap nilai tukar IDR/USD masih terbatas. Melalui analisis fluktuasi ini diharapkan dapat menambah suatu *insight* terhadap situasi finansial internasional dan pengaruhnya terhadap kondisi finansial nasional. Dengan itu, dapat digunakan untuk mengambil keputusan-keputusan finansial yang tepat bagi pihak yang berkepentingan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang



Sumber: Bloomberg dalam Laporan Outlook Ekonomi Indonesia 2009-2014 Bank Indonesia

Gambar 3. Grafik perkembangan nilai tukar regional di kawasan ASEAN 2007 hingga 2009

Dengan semakin meningkatnya sektor pasar finansial internasional, peran dari nilai tukar telah menjadi penting apabila dipandang melalui pihak pembuat kebijakan dan investor, baik retail maupun perusahaan (Srikanth dan Kishor, 2012). Oleh karena itu diperlukan suatu analisis fluktuasi nilai tukar yang dapat diandalkan supaya dapat memberikan suatu informasi yang bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan mengetahui nilai tukar.

Rumusan Masalah

Dalam sistem *fixed exchange rate*, permintaan mata uang dilakukan oleh negara yang disesuaikan dengan ekspansi atau kontraksi ekonomi yang terjadi. Sedangkan dalam sistem *floating exchange rate*, nilai tukar mata uang antar negara mengalami fluktuasi akibat terdapatnya permintaan dan penawaran mata uang diserahkan pada pasar. Akibat adanya permintaan dan penawaran mata uang di pasar valas, maka nilai tukar pada sistem *floating exchange rate* mengalami fluktuasi dibandingkan pada sistem *fixed exchange rate*.

Indonesia mulai menggunakan sistem *floating exchange rate* sejak tahun 1998. Sebelum tahun ini, sistem nilai tukar yang berlaku di Indonesia adalah sistem *fixed* dan *semi-fixed*. Kelemahan pada sistem ini adalah mengandalkan devisa negara untuk membayar selisih nilai tukar yang diharapkan terjadi akibat kontraksi/ekspansi ekonomi supaya nilai tukar stabil. Untuk mendukung hal ini, maka suatu negara harus memiliki cadangan devisa yang besar seperti Cina. Untuk lebih memahami nilai tukar Indonesia sebelum dan setelah 1998 dapat dilihat pada gambar 4.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

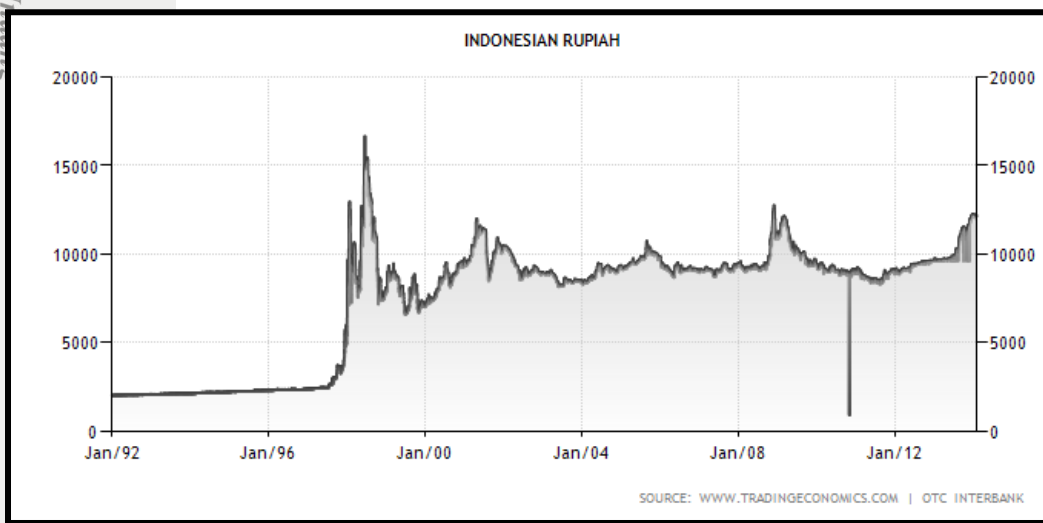


Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

IPB-IPB

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

Gambar 4 menunjukkan grafik nilai tukar antara Rupiah dengan Dolar AS yang berlangsung dari tahun 1991 hingga 2014. Dapat dilihat sebelum tahun 1998, nilai tukar terlihat berada pada kondisi yang stabil di kisaran 2.000 hingga 3.000. Namun walaupun berada pada kondisi yang stabil, devisa negara terus berkurang supaya dapat menjaga nilai tukar pada posisi yang konstan. Sehingga ketika Indonesia beralih ke sistem *floating exchange rate* setelah tahun 1998, maka pasar yang menjadi penentu nilai tukar. Hal ini mengakibatkan nilai tukar yang sebelumnya berada pada kondisi yang stabil menjadi fluktuatif. Fluktuasi yang terjadi pada pasar valas ini disebabkan oleh tekanan jual dan beli dari pelaku pasar. Tekanan jual dan beli yang terjadi diakibatkan oleh kontraksi atau ekspansi perekonomian. Selain itu, fluktuasi dapat diakibatkan juga oleh faktor-faktor eksternal seperti adanya guncangan (*shock*) yang merupakan kejadian atau peristiwa tidak terduga seperti krisis, perang, dan bencana alam besar.



Sumber: www.tradingeconomics.com / OTC Interbank

Gambar 4. Grafik nilai tukar IDR/USD tahun 1991 hingga 2014

Menurut Kaminsky dan Reinhard (1997) dalam Kim dan Haque (2002), krisis finansial dapat berbentuk tiga macam, yaitu krisis kurs, krisis finansial, atau keduanya. Sejak tahun 1990-an, dunia International telah beberapa kali dilanda oleh krisis. Dan yang terakhir adalah krisis *subprime mortgage* yang terjadi pada tahun 2007. Diantara krisis internasional tersebut, krisis Asia tahun 1997 dan krisis *subprime mortgage* adalah krisis-krisis yang paling berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia (Tambunan, 2010).

Pada saat krisis ini terjadi, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mengalami peningkatan yang signifikan, terlebih pada saat krisis tahun 1997. Secara sederhana, peningkatan nilai tukar yang terjadi dalam jangka panjang akan menyebabkan neraca perdagangan menjadi surplus (dengan asumsi tidak bergantung kepada impor untuk bahan baku). Namun dalam jangka pendek, jika tidak dikelola dengan baik, maka akan dapat menyebabkan hiperinflasi. Begitu pula dengan nilai tukar yang terdepresiasi. Depresiasi nilai tukar yang berlebih menyebabkan neraca perdagangan menjadi defisit karena melemahkan pemasukan dari impor. Hal ini dapat mengakibatkan tergerusnya cadangan devisa. Oleh karena itu diperlukan suatu alat analisis fluktuasi nilai tukar supaya dapat



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

memahami bagaimana fluktuasi terjadi sehingga dari analisis tersebut dapat digunakan mengkaji secara detil mengenai penyebabnya dan determinannya sehingga dapat dirumuskan suatu implikasi manajerial.

Analisis fluktuasi nilai tukar penting untuk dikaji karena nilai tukar memiliki peran penting dalam perdagangan internasional. Perubahan nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lain dapat merubah harga relative produk dalam Negara tersebut menjadi lebih murah atau lebih mahal secara relative terhadap produk Negara lain. Hal ini dapat mempengaruhi jumlah ekspor dan impor yang terjadi. Ekspor dan impor yang berlangsung dapat berpengaruh terhadap cadangan devisa suatu negara. Devisa yang positif dapat digunakan untuk pertumbuhan perekonomian negara tersebut yang akan mengakibatkan pertumbuhan pendapatan nasionalnya. Oleh karena itu, nilai tukar dapat digunakan untuk meningkatkan daya saing, yang nantinya akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi (Darwanto, 2007). Selain untuk pertumbuhan ekonomi, kajian mengenai fluktuasi nilai tukar dapat digunakan untuk investor yang tertarik menggunakan valuta asing sebagai media investasi maupun untuk perdagangan secara berjangka (*futures*) maupun *forward*.

Lebih lanjut lagi, analisis fluktuasi nilai tukar dapat digunakan untuk melakukan prediksi untuk n waktu tertentu. Atas berbagai alasan yang telah disebutkan sebelumnya, maka penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan untuk dapat menganalisa fluktuasi nilai tukar. Dengan menganalisa fluktuasi secara tepat dapat ditentukan faktor-faktor determinan nilai tukar tersebut. Dan dengan menganalisa faktor determinan tersebut, dapat ditarik sebuah keputusan manajerial melalui sebuah pendugaan apakah dalam beberapa waktu ke depan kurs akan mengalami kenaikan atau penurunan.

Fluktuasi nilai tukar pada pasar valas dipengaruhi oleh faktor fundamental dan non-fundamental (Bachtiar, 2010). Faktor fundamental merupakan variabel-variabel makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, perkembangan ekspor impor, suku bunga, persediaan uang, tingkat harga, pendapatan negara, dan lain sebagainya. Sedangkan faktor non-fundamental berupa sentiment pasar terhadap perkembangan sosial politik, faktor psikologi pelaku pasar dalam mengolah informasi, rumor, atau perkembangan lain dalam menentukan nilai tukar sehari-hari.

Namun, supaya dapat menentukan tindakan yang tepat, maka dalam penelitian ini hanya akan diperhitungkan faktor fundamental saja menggunakan variabel-variabel makroekonomi yang menjadi determinan kurs. Faktor non-fundamental tidak diikutsertakan dalam penelitian karena memiliki masalah perspektif sehingga dikhawatirkan akan bersifat subjektif. Penentuan variabel ini harus seakurat mungkin. Karena diharapkan dengan menentukan determinan makroekonomi yang tepat akan menghasilkan model pendugaan yang bagus. Salah satu cara untuk melakukannya adalah dengan menganalisa fluktuasi nilai tukar ketika terjadinya suatu anomali. Dalam kasus ini, fenomena yang dapat mengakibatkan anomali fluktuasi adalah krisis subprime mortgage tahun 2007.

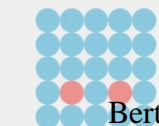
Oleh karena itu, suatu model yang bagus yang dapat juga digunakan untuk memprediksi harga kurs dalam beberapa waktu ke depan secara akurat dapat memberikan tambahan informasi mengenai *outlook* perekonomian suatu negara, apakah sedang berjalan ke arah yang positif, negatif, ataupun stagnan.



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MIB-IPB

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Sebagai tambahan, analisis fluktuasi yang dilakukan pada saat terjadinya sebuah anomali diharapkan dapat digunakan sebagai suatu indikator awal untuk mengetahui apabila akan terjadi kembali suatu krisis. Namun, tetap mengacu kepada tujuan awal yaitu supaya dapat memahami fluktuasi nilai tukar dengan cara menganalisisnya ketika terjadi suatu gangguan atau anomali.

Dengan latar belakang yang telah diuraikan, sebagai seorang investor, baik *retail* maupun perusahaan, dan sebagai pihak-pihak yang berkepentingan terhadap fluktuasi nilai tukar mata uang, maka dapat diambil langkah yang diperlukan baik jual, beli, ataupun tidak melakukan apa-apa. Berdasarkan hal tersebut, maka perumusan masalah yang relevan untuk dibahas adalah:

Bagaimanakah pengaruh krisis subprime mortgage yang terjadi pada tahun 2007 terhadap perubahan nilai tukar Rp/US\$ pada periode Januari 2007 hingga Desember 2013?

Bagaimanakah pengaruh variabel-variabel *gross domestic product (GDP)*, *BI rate*, dan indeks harga konsumen (*IHK*), jumlah uang beredar (*JUB*), dan transaksi berjalan (*CAB*) terhadap fluktuasi nilai tukar Rp/US\$?

3. Apakah fluktuasi nilai tukar ini dapat digunakan untuk merumuskan suatu implikasi manajerial nilai tukar Rupiah Indonesia terhadap Dollar AS yang dapat digunakan untuk menghasilkan keputusan-keputusan manajemen yang tepat bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti eksportir, bank investasi, investor individu, dan lain sebagainya?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk memodelkan nilai tukar mata uang Rupiah Indonesia terhadap Dollar AS dengan cara sebagai berikut:

1. Menganalisis dan mengukur pengaruh variabel-variabel makroekonomi seperti *gross domestic product (GDP)*, *money supply*, *BI rate*, dan indeks harga konsumen dan shock krisis *subprime mortgage* terhadap nilai tukar Rp/US\$.
2. Menganalisis signifikansi dari krisis *subprime mortgage* yang terjadi pada tahun 2007 terhadap perubahan nilai tukar Rp/US\$ pada periode Januari 2007 hingga Desember 2013
3. Merumuskan suatu implikasi manajerial melalui analisis yang didapat yang dapat digunakan untuk menentukan keputusan-keputusan manajemen yang tepat oleh manajemen yang berkepentingan seperti investor *retail*, perusahaan, bank investasi dan lain sebagainya.

Manfaat Penelitian

Bertitik tolak dari latar belakang dan tujuan yang hendak dicapai, maka manfaat penelitian ini yaitu:

Bagi penulis, penelitian ini bermanfaat sebagai sarana pengembangan wawasan dan memberikan pengalaman serta merupakan suatu wadah dalam menerapkan ilmu pengetahuan yang telah didapatkan selama masa perkuliahan



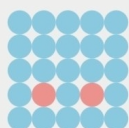
Hak cipta dilindungi Undang-Undang

2. Bagi manajemen atau analis perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menganalisa dan mengkaji faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi fluktuasi nilai tukar Rupiah Indonesia dan Dollar AS. Model ini kemudian dapat digunakan untuk memprediksi nilai tukar Rupiah Indonesia dan Dollar AS sehingga dapat memberikan tambahan *insight*. Juga bagi pihak-pihak yang berkepentingan untuk dapat menduga tren kenaikan atau penurunan yang akan terjadi pada suatu pasangan mata uang, sehingga dapat menghasilkan suatu keputusan yang tepat.
3. Bagi akademisi yang lain, penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai tambahan pengetahuan, aktualisasi dari pemahaman teori dan praktek yang selama ini ditekuni sehingga dapat dijadikan landasan untuk penelitian selanjutnya.

Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini akan memfokuskan untuk mengkaji hubungan antara flutuasi nilai tukar rupiah Indonesia dollar AS terhadap guncangan krisis *subprime mortgage* serta variabel-variabel makroekonomi yang ada. Analisis fluktuasi dilakukan menggunakan metode regresi linier dengan *error correction model* untuk mengetahui efek kointegrasi (hubungan jangka panjang) dan hubungan jangka pendek antara variabel dependen (nilai tukar) terhadap variabel-variabel dependennya.

Selain menganalisis antara pengaruh variabel dependen terhadap independennya, penelitian ini juga menganalisis bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependennya ketika terjadinya krisis/guncangan eksternal. Pada penelitian ini ruang lingkup yang dikaji merupakan krisis *subprime mortgage* yang terjadi di Amerika Serikat (AS) pada tahun 2007. Batasan waktu yang diambil adalah sejak terjadinya krisis pada tahun 2007, dan berlangsung hingga tahun 2009. Selain itu, juga beberapa waktu setelahnya hingga tahun 2013. Waktu tambahan diluar waktu krisis diambil supaya dapat memperoleh gambaran yang umum mengenai bagaimana variabel depende mempengaruhi variabel independen tidak hanya ketika guncangan terjadi, namun juga ketika tidak adanya guncangan (termasuk dalam masa pemulihan).



MB-IPB
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

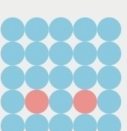
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB

Untuk Selengkapnya Tersedia di Perpustakaan MB-IPB



MB-IPB
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.