



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teoritis

1. *Efficient Market Hypothesis*

Pasar yang efisien (*efficient market*) adalah sebuah pasar di mana nilai dari sebuah sekuritas merefleksikan semua informasi yang ada pada saat itu juga. Di dalam pasar yang efisien tersebut harga sekuritas dapat melakukan penyesuaian dengan cepat sehubungan dengan datangnya informasi baru yang dapat memengaruhi pasar dan oleh karena itu harga dari sebuah sekuritas telah merefleksikan semua informasi mengenai sekuritas tersebut. Penelitian terhadap apakah sebuah pasar modal efisien atau tidak adalah hal yang penting karena hasil dari penelitian ini akan memberikan dampak implikasi yang signifikan di dalam dunia nyata untuk para investor dan manajer portofolio.

Secara implisit, dari definisi di atas ada beberapa konsep kunci yang dapat disimpulkan mengenai hipotesis efisiensi pasar, yaitu hipotesis efisiensi pasar berlawanan dengan pandangan populer, efisiensi pasar bukan berarti harga di pasar harus sama dengan nilai sebenarnya di setiap titik waktu. Hal yang paling penting adalah error yang ada di dalam pasar tidak menyimpang, yang berarti bahwa harga bisa lebih besar atau lebih kecil dari nilai sebenarnya selama penyimpangannya tersebut bersifat acak. Konsep kedua yaitu fakta bahwa penyimpangan dari nilai sebenarnya itu bersifat acak mengimplikasikan bahwa ada kesetaraan yang sama untuk kemungkinan bahwa sekuritas dinilai secara *undervalued* atau *overvalued* dalam suatu titik waktu dan penyimpangan ini tidak berkorelasi dengan variabel yang diteliti. Dan konsep yang terakhir yaitu jika penyimpangan harga pasar terhadap nilai sebenarnya adalah acak, maka hal ini menunjukkan bahwa tidak ada kelompok investor yang



akan mampu untuk menemukan sekuritas yang memiliki nilai *overvalued* ataupun *undervalued*.

Definisi pasar efisien tersebut juga mengimplikasikan bahwa informasi baru adalah suatu hal yang tidak dapat diprediksi, jika informasi dapat diprediksi, maka prediksi tersebut akan menjadi bagian dari informasi hari ini. Sehingga, harga yang berubah sebagai respons terhadap suatu informasi baru yang tidak dapat diprediksi seharusnya juga bergerak secara acak. Hal ini adalah merupakan inti dari argumen yang mengatakan bahwa harga seharusnya bergerak dengan pola acak, sehingga harga aset itu acak dan tidak dapat diprediksi. Harga sekuritas yang acak bukan berarti harga bergerak secara tidak rasional dalam suatu tingkat harga. Jika harga sudah rasional, maka hanya informasi baru yang dapat menyebabkan harga tersebut berubah. Oleh karena itu, pola acak akan menjadi konsekuensi alami dari harga yang merefleksikan semua hal yang diketahui saat ini.

Jika pergerakan harga sekuritas dapat diprediksi, maka hal ini menjadi bukti adanya inefisiensi pasar, karena kemampuan untuk memprediksi harga akan mengindikasikan bahwa semua informasi yang tersedia belum tercakup di dalam harga sekuritas. Pernyataan tentang harga yang telah merefleksikan semua informasi baru yang ada maka hal ini disebut hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*).

a. Kategori *Efficient Market Hypothesis*

Fama (2000:389) membagi keseluruhan *efficient market hypothesis* dan pengujian empiris dari hipotesis ke dalam tiga sub-hipotesis berdasarkan kepada informasi yang dimiliki di dalamnya:

1) *Weak-form Efficient Market Hypothesis*

Weak-form EMH mengasumsikan bahwa harga pasar saat ini merefleksikan semua informasi pasar sekuritas yang ada, informasi itu meliputi harga historis,

Hak Cipta dilindungi Undang-undang
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 dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta dilindungi Undang-undang
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



tingkat pengembalian (*rates of return*), data jumlah penjualan (*trading volume data*), dan informasi lainnya yang memberikan gambaran tentang pasar, seperti *odd-lot transactions*, *block trades*, dan *transactions by exchange specialists*. Karena hal ini mengasumsikan bahwa harga pasar saat ini sudah merefleksikan semua informasi tingkat pengembalian di masa lalu dan informasi pasar sekuritas lainnya, hipotesis ini mengimplikasikan bahwa tingkat pengembalian di masa lalu dan data pasar historis lainnya tidak akan memiliki hubungan dengan tingkat pengembalian di masa yang akan datang. Karena itu, hipotesis ini menyatakan bahwa investor hanya akan mendapatkan sedikit keuntungan dengan menggunakan berbagai alat perdagangan (*trading rule*) dalam rangka memutuskan akan membeli atau menjual sekuritas berdasarkan kepada tingkat pengembalian di masa lalu atau data pasar sekuritas historis lainnya. Dengan kata lain, hipotesis ini menyatakan bahwa analisis tren adalah sesuatu yang tidak akan memberikan hasil yang berarti.

Weak-form efficient hypothesis berlaku jika semua data yang disebutkan memberikan petunjuk atau sinyal yang dapat diandalkan tentang kinerja di masa depan, semua investor akan membutuhkan waktu yang lama untuk menggunakan petunjuk atau sinyal tersebut. Sinyal atau petunjuk tersebut akan kehilangan nilainya saat mereka telah diketahui secara luas, karena sinyal untuk membeli, contohnya, akan menyebabkan harga meningkat dengan cepat.

(2) *Semistrong-form Efficient Market Hypothesis*

Semistrong-form EMH menjelaskan bahwa harga sekuritas dapat menyesuaikan diri dengan cepat terhadap pengumuman dari semua informasi publik, hal ini berarti harga sepenuhnya merefleksikan semua informasi publik. Hipotesis setengah kuat (*semistrong hypothesis*) juga meliputi hipotesis bentuk lemah (*weak-form efficient*),

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



karena semua informasi yang digunakan oleh hipotesis bentuk lemah, seperti harga, tingkat pengembalian, dan volume penjualan, merupakan informasi publik. Informasi publik juga meliputi informasi yang bukan merupakan informasi pasar, seperti pengumuman dividen dan penghasilan, *price-to-earnings (P/E) ratios*, *dividend-yield (D/P) ratios*, *price-book value (PBV) ratios*, *stock splits*, berita mengenai kondisi perekonomian dan politik. Hipotesis ini menyatakan bahwa investor yang mendasarkan keputusan mereka dalam setiap informasi baru yang penting setelah informasi tersebut dipublikasikan tidak akan mendapatkan keuntungan yang melebihi resiko investasi tersebut (*above-average risk-adjusted profits*) dari transaksi perdagangan yang mereka lakukan mengingat adanya biaya penjualan (*trading cost*) karena harga sekuritas telah merefleksikan semua informasi publik yang baru.

(3) *Strong-form Efficient Market Hypothesis*

Strong-form Efficient Market Hypothesis menyatakan bahwa harga sekuritas sepenuhnya merefleksikan semua informasi yang didapat dari publik dan juga yang bersifat rahasia. Informasi yang bersifat rahasia disini dapat juga dapat disebut sebagai *insiders information*. Hal ini berarti tidak akan ada kelompok investor yang akan memiliki akses monopolistik untuk mendapatkan informasi yang relevan dengan pembentukan harga. Oleh karena itu hipotesis ini menyatakan bahwa tidak ada kelompok investor yang akan mendapatkan tingkat pengembalian di atas rata-rata resiko (*above-average risk-adjusted return*). *Strong-form EMH* meliputi *weak-form EMH* dan *semistrong-form EMH*. *Strong-form EMH* memperluas asumsi dari pasar yang efisien, di mana harga melakukan penyesuaian dengan cepat terhadap pengumuman informasi publik yang baru, untuk mengasumsikan pasar yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sempurna, di mana semua informasi tidak memerlukan biaya dan dapat didapatkan oleh semua orang pada saat yang bersamaan.

2. Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity - PPP*)

a. Pengertian Teori Paritas Daya Beli

Teori ini diperkenalkan oleh ekonom Swedia, Gustav Cassel, pada tahun 1918.

Paritas daya beli (*Purchasing Power Parity*) merupakan suatu teori keuangan internasional yang terkenal dan kontroversial. Teori ini berupaya untuk melihat hubungan antara inflasi dan nilai tukar secara kuantitatif (Madura, 2015:255). Teori paritas daya beli ini pada dasarnya adalah sebuah cara untuk meramalkan kurs keseimbangan, jika suatu negara mengalami suatu ketidakseimbangan neraca pembayaran.

Pada saat laju inflasi suatu negara naik relatif terhadap laju inflasi negara lain, permintaan atas valutenya menurun karena ekspornya menurun (menyusul naiknya harga), di sisi lain impor meningkat dengan kata lain, inflasi naik akan berakibat pada tekanan nilai valuta dan meningkatnya impor. Teori paritas daya beli menyatakan bahwa nilai tukar akan menyesuaikan diri dari waktu ke waktu untuk mencerminkan selisih inflasi antar dua negara sehingga daya beli konsumen untuk membeli produk-produk domestik akan sama dengan daya beli konsumen untuk membeli produk-produk asing (Madura, 2015:256). Artinya, nilai tukar suatu mata uang akan berubah sebagai reaksi terhadap perbedaan inflasi antar dua negara dan daya beli konsumen ketika membeli produk domestik akan sama dengan daya beli pada saat melakukan impor dari negara lain. Paritas daya beli menunjukkan secara langsung bahwa perubahan nilai tukar mata uang berhubungan dengan perbedaan inflasi yang berlaku dari satu negara ke negara lain. Teori ini juga dapat menunjukkan terjadinya konflik antara stabilisasi harga dalam negeri dengan stabilisasi nilai tukar. Menurut Madura (2015:257), pada teori paritas daya beli,

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBI KKG (Indonesian Business Institute) dan Informatika Kwik Kian Gie

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 dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



nilai tukar tidak bersifat tetap tetapi akan berubah untuk mempertahankan paritas daya beli. Menurut Madura (2015:255), terdapat dua bentuk teori paritas daya beli yang populer :

(1) Paritas Daya Beli Absolut

Teori paritas daya beli absolut memiliki asumsi bahwa tanpa adanya hambatan internasional, harga dari sejumlah produk yang sama pada dua negara yang berbeda seharusnya setara jika diukur dalam mata uang yang sama. Biaya transportasi, bea masuk dan kuota perdagangan menyebabkan bentuk absolut dari paritas daya beli ini dianggap tidak realistis. Paritas daya beli bentuk absolut ini menunjukkan nilai tukar yang dihitung dari perbandingan tingkat harga domestik dengan tingkat harga di luar negeri.

(2) Paritas Daya Beli Relatif

Paritas daya beli bentuk relatif mempertimbangkan bahwa dengan adanya ketidaksempurnaan pasar, seperti adanya bea masuk, biaya transportasi, dan kuota yang berbeda di berbagai negara. Harga sejumlah produk pada negara yang berbeda tidak selalu sama jika diukur dalam mata uang yang sama. Apabila terjadi perubahan harga di kedua negara, maka nilai tukar antar kedua negara tersebut juga harus mengalami perubahan juga. Teori paritas daya beli relatif didasarkan pada anggapan bahwa penyesuaian nilai tukar diperlukan agar daya beli relatif sama baik membeli produk secara lokal maupun dari negara lain. Jika daya beli tidak sama, maka konsumen akan lebih memilih untuk membeli produk yang lebih murah hingga daya beli mencapai titik keseimbangan.

b. Turunan Paritas Daya Beli

Asumsikan bahwa indeks harga pada negara asal (h) dan negara asing (f) adalah setara. Sekarang asumsikan bahwa sepanjang waktu, negara asal mengalami tingkat

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

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 dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



inflasi sebesar (I_h) sementara negara asing mengalami inflasi sebesar (I_f) karena inflasi, indeks harga barang pada negara asal konsumen (P_h) adalah:

$$P_h(1+I_h)$$

Indeks harga di negara asing (P_f) juga akan berubah menjadi:

$$P_f(1+I_f)$$

Jika $I_h > I_f$ dan nilai tukar antara valuta dari dua negara tidak berubah, maka daya beli konsumen atas produk luar negeri lebih besar dari pada daya beli produk domestik.

Jika $I_h < I_f$ dan nilai tukar tidak berubah, maka daya beli atas produk domestik lebih besar dari pada daya beli atas produk luar negeri.

Teori PPP menyatakan bahwa nilai tukar tidak akan tetap konstan, tetapi akan menyesuaikan diri untuk mempertahankan paritas daya beli. Jika inflasi terjadi dan nilai tukar berubah, maka indeks harga luar negeri dari perspektif konsumen domestik menjadi:

$$P_f(1+I_f)(1+ef)$$

Dimana ef mewakili persentase perubahan dalam nilai valas yang bersangkutan.

Menurut teori PPP, persentase perubahan nilai valas (ef) harus berubah untuk mempertahankan paritas dalam indeks harga yang baru dari kedua negara, dengan demikian ef dalam kondisi PPP adalah sebagai berikut:

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

Sehingga:

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

Karena indeks harga awalnya diasumsikan sama di kedua negara ($P_h = P_f$) maka:

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

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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Formula di atas, mencerminkan hubungan antara laju inflasi relatif dengan nilai tukar menurut PPP. Jika $I_h > I_f$, ef haruslah positif, maka valuta asing yang dimaksud akan mengalami apresiasi terhadap valuta domestik pada saat inflasi domestik melebihi inflasi luar negeri. Sebaliknya, Jika $I_h < I_f$, ef haruslah negatif, maka valuta asing yang dimaksud akan mengalami depresiasi terhadap valuta domestik pada saat inflasi luar negeri melebihi inflasi domestik.

3. Teori Paritas Suku Bunga (*Interest Rate Parity - IRP*)

a. Pengertian Teori Paritas Suku Bunga

Menurut Madura (2015:234), teori *Interest Rate Parity* (IRP) menjelaskan suatu kondisi keseimbangan (*equilibrium*) dimana kekuatan pasar menyebabkan suku bunga dan nilai tukar mengalami penyesuaian sehingga *covered interest arbitrage* tidak dapat dilakukan. Pada titik equilibrium, terdapat selisih antara kurs *forward* dan kurs *spot* sejumlah tertentu yang berfungsi untuk mengimbangi perbedaan suku bunga antara dua mata uang. Pada kondisi kurs *forward* lebih rendah daripada kurs *spot* (*discount*), investor mungkin saja mendapatkan suku bunga yang lebih tinggi saat berinvestasi pada mata uang asing, namun investor tersebut juga harus membayar per unit mata uang asing pada kurs *spot* lebih besar daripada per unit mata uang yang diterima saat ditukarkan kembali pada kurs *forward*.

b. Turunan Paritas Suku Bunga

Hubungan antara *forward premium/discount* dari mata uang asing dan suku bunga berdasarkan paritas suku bunga dapat dijelaskan sebagai berikut. Asumsikan investor dari negara asal dapat melakukan arbitrase suku bunga. *Return* yang didapatkan investor tersebut dapat ditentukan: jumlah mata uang negara asal yang diinvestasikan (A_h), kurs *spot* saat membeli mata uang asing (S), tingkat suku bunga deposito dalam mata uang asing (i_f), kurs *forward* saat mata uang asing ditukarkan kembali ke mata uang negara



asal (F). Jumlah mata uang negara asal yang diterima pada akhir periode (A_n) berdasarkan strategi tersebut adalah:

$$A_n = (A_h/S)(1 + i_f)F$$

Karena F mewakili S dikalikan satu ditambah *forward premium* (p), maka:

$$\begin{aligned} A_n &= (A_h/S)(1 + i_f)[S(1 + p)] \\ &= A_h(1 + i_f)(1 + p) \end{aligned}$$

Tingkat pengembalian dari investasi ini (R) adalah:

$$\begin{aligned} R &= \frac{A_n - A_h}{A_h} \\ &= \frac{[A_h(1 + i_f)(1 + p)] - A_h}{A_h} \\ &= (1 + i_f)(1 + p) - 1 \end{aligned}$$

Jika paritas suku bunga berlaku, maka tingkat pengembalian yang didapatkan dari arbitrase suku bunga (R) akan sama dengan suku bunga yang terdapat pada negara asal.

Jika tingkat pengembalian yang didapat dari arbitrase suku bunga setara dengan suku bunga yang dapat diperoleh dari investasi di negara asal (i_h), maka:

$$R = i_h$$

Jika dilakukan substitusi ke dalam rumus untuk mendapatkan R , maka:

$$(1 + i_f)(1 + p) - 1 = i_h$$

Forward premium dari mata uang asing dapat dikatakan dalam kondisi paritas suku bunga dengan rumus:

$$\begin{aligned} (1 + i_f)(1 + p) - 1 &= i_h \\ (1 + i_f)(1 + p) &= 1 + i_h \\ 1 + p &= \frac{1 + i_h}{1 + i_f} \end{aligned}$$



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

©

Dengan demikian, suku bunga negara asal dan suku bunga negara asing tersebut dapat dipakai untuk menentukan apakah kurs *forward* dalam kondisi paritas suku bunga.

Jika kurs *forward* aktual berbeda dengan kurs *forward* yang ditentukan, maka terdapat potensi untuk melakukan arbitrase suku bunga.

Berdasarkan penjabaran di atas, teori IRP menyatakan bahwa ketika $i_h > i_f$, p bernilai positif sehingga suku bunga asing yang lebih kecil dibandingkan suku bunga negara asal akan membuat mata uang asing terapresiasi. Apresiasi mata uang asing ini akan meningkatkan pengembalian asing bagi investor negara asal, sehingga pengembalian atas sekuritas asing akan sama dengan pengembalian atas sekuritas negara asal. Sebaliknya, jika $i_h < i_f$, p akan negatif, atau dengan kata lain mata uang asing akan terdepresiasi ketika suku bunga asing lebih tinggi dibandingkan suku bunga negara asal. Depresiasi ini akan mengurangi pengembalian atas sekuritas asing dari sudut pandang investor negara asal, sehingga pengembalian atas sekuritas asing tidak akan lebih tinggi dibandingkan pengembalian atas sekuritas negara asal.

4. Nilai Tukar (Kurs) Mata Uang

a. Definisi Nilai tukar (Kurs)

Menurut Madura (2015: 107), nilai tukar merupakan harga mata uang suatu negara dinyatakan dalam mata uang negara lain. Nilai tukar (kurs) dibedakan menjadi dua yakni:

- (1) Kurs Nominal (*nominal exchange rate*) yaitu harga relatif dari mata uang suatu negara dengan negara lain.
- (2) Kurs Riil (*real exchange rate*) yaitu kurs nominal yang disesuaikan dengan tingkat harga atau rasio harga internasional dengan harga domestik.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Hendar (2012), kurs tengah dapat dihitung dengan menggunakan rumus

sebagai berikut:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

Nilai tukar riil mencerminkan nilai tukar yang telah disesuaikan dengan tingkat inflasi yang terjadi antar dua negara. Jika mata uang melemah 10% sementara inflasi domestik 10% lebih tinggi dibandingkan dengan inflasi luar negeri, nilai tukar riil tidak berubah.

Pergerakan kurs mata uang akan berdampak pada nilai perusahaan multinasional (MNC) karena kurs dapat memengaruhi jumlah arus kas yang di terima dari ekspor atau dari anak perusahaan, dan memengaruhi jumlah arus keluar kas untuk membayar impor. Kurs nilai tukar mengukur nilai satu satuan mata uang terhadap mata uang lain. Jika kondisi ekonomi berubah, kurs mata uang dapat berubah cukup besar. Penurunan nilai pada suatu mata uang sering disebut depresiasi (*depreciation*). Ketika Pound Sterling Inggris terdepresiasi terhadap dolar AS berarti dolar AS menguat relatif terhadap Pound Sterling. Peningkatan nilai suatu mata uang disebut apresiasi (*appreciation*).

Kesimpulannya nilai tukar (kurs) merupakan suatu nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang negara lain. Pada penelitian ini disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah (Rp/US\$) adalah unit satu dolar Amerika (US\$) yang ditunjukkan dalam mata uang Rupiah (Rp).

b. Peramalan Nilai Tukar

Menurut Madura (2015:295), sebenarnya dalam seluruh aktivitas operasi perusahaan multinasional (MNC) dapat dipengaruhi oleh perubahan kurs. Berikut adalah beberapa fungsi perusahaan yang memerlukan peramalan kurs:



(1) Keputusan untuk lindung nilai (*hedging decision*)

Perusahaan multinasional (MNC) harus selalu mengambil keputusan apakah akan melakukan lindung nilai atas utang atau piutang dalam satuan mata uang asing. Apakah perusahaan akan melakukan lindung nilai dapat ditentukan dari prediksinya mengenai mata uang asing.

(2) Keputusan pendanaan jangka pendek

Ketika perusahaan besar meminjam uang, perusahaan memiliki akses untuk meminjam pada beberapa mata uang berbeda, mata uang pinjaman sebaiknya memiliki suku bunga rendah dan nilainya melemah selama periode masa pinjaman.

(3) Keputusan investasi jangka pendek

Perusahaan sering kali memiliki sejumlah besar kelebihan kas selama periode jangka pendek. Kas dalam jumlah besar dapat dideposito pada beberapa mata uang asing. Mata uang untuk deposito sebaiknya memiliki suku bunga tinggi dan nilainya menguat selama periode investasi.

(4) Keputusan anggaran modal

Ketika induk perusahaan multinasional (MNC) sedang mempertimbangkan untuk melakukan investasi pada proyek asing, perusahaan mempertimbangkan mengenai apakah proyek tersebut membutuhkan penukaran mata uang secara berkala. Analisis anggaran modal dapat dilakukan hanya jika seluruh taksiran arus kas diukur dalam mata uang lokal induk perusahaan.

(5) Penilaian laba

Keputusan induk perusahaan mengenai apakah anak perusahaan akan menginvestasikan kembali labanya dinegara asing atau mengirim laba pada induk

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 dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan dapat dipengaruhi oleh ramalan kurs. Jika mata uang asing tertentu diperkirakan akan melemah cukup jauh terhadap mata uang induk perusahaan, induk perusahaan tersebut mungkin lebih memilih untuk mempercepat pengiriman laba anak perusahaan sebelum nilai mata uang asing melemah.

Ramalan kurs juga bermanfaat untuk memprediksi laba MNC. Saat laba MNC dilaporkan, laba anak perusahaan dikonsolidasi dan dinyatakan dalam satuan mata uang yang digunakan oleh negara asal induk perusahaan.

6) Keputusan pendanaan jangka panjang

Perusahaan yang menjual obligasi untuk memperoleh dana jangka panjang dapat mempertimbangkan untuk menjual obligasi di negara asing. Perusahaan tersebut mengharapkan mata uang yang dipinjam akan terdepresiasi sepanjang waktu terhadap mata uang yang diperoleh dari penjualan, untuk menghitung biaya penjualan obligasi dalam satuan mata uang asing, diperlukan ramalan nilai tukar.

c. Sistem Nilai Tukar

Menurut Madura (2015:189), sistem nilai tukar dapat dikategorikan dalam beberapa jenis berdasarkan pada seberapa kuat tingkat pengawasan pemerintah pada nilai tukar. Secara umum sistem nilai tukar dibagi empat jenis:

(1) Sistem Nilai Tukar Tetap (*fixed exchange rate system*)

Dalam sebuah sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate system*), nilai tukar mata uang dibuat konstan ataupun hanya diperbolehkan berfluktuasi dalam kisaran yang sempit. Bila pada suatu saat nilai tukar mulai berfluktuasi sangat besar, maka pemerintah akan melakukan intervensi untuk menjaga agar fluktuasi tetap berada dalam kisaran yang diinginkan. Pada kondisi tertentu bila diperlukan pemerintah

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

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 dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



akan melakukan pemotongan nilai mata uangnya (*devalue*) terhadap mata uang negara lain.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

- (a) Kelebihan
 - i) Terbatasnya ruang gerak untuk berspekulasi.
 - ii) Mampu memberikan kepastian mengenai nilai tukar.
- (b) Kelemahan
 - i) Kurangnya fleksibilitas mata uang jika terjadi perubahan-perubahan dalam pasar internasional.
 - ii) Otoritas moneter harus memiliki cukup dana untuk menjaga kestabilan nilai tukar mata uangnya.
 - iii) Pemerintah harus memiliki cadangan devisa yang besar untuk berjaga-jaga jika dibutuhkan untuk melakukan intervensi pasar.

(2) Sistem Nilai Tukar Mengambang (*freely floating exchange rate system*)

Pada sistem nilai tukar mengambang bebas (*freely floating exchange rate system*), nilai tukar ditentukan sepenuhnya oleh pasar tanpa intervensi di pemerintah.

Bila pada sistem tetap tidak diperbolehkan adanya fleksibilitas nilai tukar, pada sistem mengambang bebas memperbolehkan adanya fleksibilitas secara penuh. Pada kondisi nilai tukar yang mengambang, nilai tukar akan disesuaikan secara terus menerus sesuai dengan kondisi penawaran dan permintaan dari mata uang tersebut.

- (a) Kelebihan
 - i) Fleksibelnya yang tinggi dalam melakukan penyesuaian terhadap kondisi pasar.
 - ii) Otoritas moneter tidak perlu mempunyai cadangan dana untuk menjaga kestabilan nilai tukar mata uangnya.

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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



iii) Masalah dari negara lain (seperti inflasi dan tingkat pengangguran) tidak akan merambat (*contagion effect*).

iv) Tidak ada masalah surplus atau defisit pembayaran.

v) Tidak adanya pembatasan penggunaan valuta asing.

(b) Kelemahan

i) Sangat besarnya peluang untuk berspekulasi, sehingga dapat menyebabkan ketidakstabilan nilai tukar.

(3) Sistem Mengambang Terkendali

Sistem nilai tukar yang ada saat ini pada sebagian besar mata uang berada di antara sistem tetap dan mengambang bebas. Fluktuasi nilai tukar dibiarkan mengambang dari hari ke hari dan tidak ada batasan-batasan resmi. Hal ini sama dengan sistem tetap, dalam pemerintah sewaktu-waktu dapat melakukan intervensi untuk menghindari fluktuasi yang terlalu jauh dari mata uangnya. Sistem seperti ini disebut mengambang bebas terkendali (*managed float*).

(a) Kelebihan

i) Fleksibilitasnya yang cukup tinggi dalam melakukan penyesuaian terhadap perubahan kondisi pasar.

ii) Lebih memberikan kepastian yang lebih baik bagi para eksportir dari importir tentang besarnya nilai tukar yang akan berlaku pada satu periode.

iii) Sistem yang sanggup memadukan kelebihan-kelebihan sistem kurs tetap dan sistem kurs mengambang.

(b) Kelemahan

i) Perlunya otoritas moneter memiliki cadangan dana yang cukup untuk menjaga kestabilan nilai tukar mata uangnya.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ii) Tidak selamanya mampu mengatasi ketidakseimbangan pada neraca pembayaran.

©

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

4) Sistem Nilai Tukar Terikat

Beberapa negara menggunakan sistem nilai tukar terikat (*pegged exchange rate*), di mana mata uang lokal mereka diikatkan nilainya pada sebuah valuta asing atau pada sebuah jenis mata uang tertentu. Nilai mata uang lokal akan mengikuti fluktuasi dari nilai mata uang yang dijadikan ikatan tersebut.

d. Faktor yang Memengaruhi Kurs Mata Uang

Kurs keseimbangan nilai tukar akan berubah sepanjang waktu karena perubahan kurva permintaan dan penawaran. Faktor yang memengaruhi kurs mata uang menurut Maura (2015:112), di antaranya:

(1) Tingkat inflasi relatif

Perubahan pada tingkat inflasi relatif dapat memengaruhi aktifitas perdagangan internasional, yang akan memengaruhi penawaran dan permintaan mata uang dan karenanya akan memengaruhi kurs mata uang.

(2) Suku bunga relatif

Perubahan suku bunga relatif memengaruhi investasi pada sekuritas asing, yang akan memengaruhi permintaan dan penawaran mata uang dan karenanya memengaruhi kurs mata uang.

(3) Tingkat pendapatan relatif

Tingkat pendapatan relatif memengaruhi nilai tukar mata uang karena pendapatan memengaruhi jumlah permintaan barang impor, maka pendapatan dapat memengaruhi 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 dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(4) Pengendalian pemerintah

Ⓒ Pemerintah negara asing dapat memengaruhi kurs keseimbangan dengan berbagai cara, termasuk mengenakan batasan atas pertukaran mata uang asing, mengenakan batasan atas perdagangan asing, mencampuri pasar uang asing (dengan membeli dan menjual mata uang), dan memengaruhi variabel makro seperti inflasi, suku bunga, dan tingkat pendapatan.

(5) Prediksi pasar

Seperti pasar keuangan lain, pasar mata uang yang lain juga bereaksi terhadap berita yang memiliki dampak masa depan. Berita adanya kemungkinan kenaikan inflasi AS menyebabkan pedagang mata uang menjual dolar, sebagai antisipasi penurunan nilai dolar di masa depan. Tindakan ini dengan seketika memberikan tekanan yang menurunkan nilai dolar. Beberapa investor institusi (seperti bank komersial dan perusahaan asuransi) mengambil posisi mata uang berdasarkan prediksi pergerakan suku bunga di berbagai negara.

(6) Interaksi faktor

Transaksi dalam mata uang asing memfasilitasi baik arus perdagangan maupun arus keuangan. Transaksi mata uang asing terkait perdagangan biasanya tidak terlalu bereaksi terhadap berita tertentu. Namun transaksi pasar modal sangat responsif terhadap berita, karena keputusan untuk mempertahankan sekuritas dalam mata uang tertentu sering kali tergantung pada antisipasi perubahan nilai mata uang tersebut. Sering kali faktor yang terkait perdagangan maupun keuangan berinteraksi dan memengaruhi pergerakan mata uang secara simultan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Ⓒ Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



5. Tingkat Inflasi

a. Pengertian Inflasi

Inflasi merupakan permasalahan ekonomi yang dapat terjadi di negara maju ataupun di negara berkembang seperti Indonesia. Dinamika dan perkembangan ekonomi berdampak pada peningkatan permintaan akan barang dan jasa merupakan salah satu penyebab inflasi. Menurut Mankiw (2016:105), secara sederhana inflasi dapat diartikan sebagai proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus-menerus.

Inflasi menyebabkan sebagian kelompok orang diuntungkan dan sebagian lainnya dirugikan. Inflasi akan menguntungkan bagi kelompok yang memiliki uang berlebih, karena uang tersebut dapat diinvestasikan pada aset tanah, rumah dan dialokasikan di pasar uang. Bentuk-bentuk investasi tersebut akan mengalami kenaikan harga yang jauh lebih cepat dari pada bentuk investasi lainnya sehingga pemilik akan mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga investasi tersebut. Sebaliknya, inflasi akan merugikan bagi kelompok dengan pendapatan rendah karena akan mengalami penurunan daya beli dari uang yang dimiliki untuk membeli kebutuhan sehari-hari.

b. Penentuan Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi digunakan untuk menggambarkan perubahan harga yang berlaku dari satu periode ke periode lainnya. Untuk menentukan tingkat inflasi, perlu diperhatikan dan indeks harga konsumen dari satu periode tertentu dan seterusnya dibandingkan dengan indeks harga pada periode sebelumnya. Perhitungan perubahan harga (inflasi) terakumulasi dalam suatu indeks harga yang dikenal dengan Indeks Harga Konsumen (IHK) atau *Consumer Price Index* (CPI). Persentase kenaikan Indeks Harga Konsumen (IHK) dikenal dengan inflasi.



6. Suku Bunga SBI

a. Pengertian Suku Bunga

Mankiw (2016:67) mendefinisikan suku bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur. Pada umumnya ketika tingkat bunga rendah, maka semakin banyak dana mengalir sehingga mengakibatkan pertumbuhan ekonomi juga meningkat. Begitu juga ketika tingkat bunga tinggi, maka sedikit dana yang mengalir akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi yang rendah.

Menurut Mishkin (2013:383), stabilitas suku bunga sangat diharapkan, karena stabilitas suku bunga mendorong pula terjadinya stabilitas pasar keuangan sehingga kemampuan pasar keuangan untuk menyalurkan dana dari orang yang memiliki peluang investasi produktif dapat berjalan lancar dan kegiatan perekonomian juga tetap stabil. Oleh karena itu, Bank Indonesia selaku bank sentral bertugas untuk menjaga stabilitas suku bunga untuk menciptakan pasar keuangan yang lebih stabil.

Salah satu instrumen moneter yang dapat memengaruhi atau memotivasi masyarakat maupun pengusaha untuk menabung dan melakukan investasi adalah suku bunga, yang dimaksud dengan suku bunga di sini adalah suku bunga yang diberlakukan oleh Bank Indonesia selaku bank sentral Indonesia dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI). SBI adalah surat berharga dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek. Pemerintah melalui BI akan menaikkan tingkat suku bunga untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat atau dalam arti luas untuk mengatur perekonomian nasional, inilah yang sering disebut dengan kebijakan moneter.



Kenaikan suku bunga SBI akan mendorong bank-bank dan lembaga-lembaga keuangan lainnya untuk membeli SBI. Adanya bunga yang tinggi dalam SBI membuat bank dan lembaga keuangan yang menikmati ini otomatis akan memberikan tingkat bunga yang lebih tinggi untuk produk- produknya. Tujuannya agar mampu menarik sebanyak mungkin dana masyarakat yang akan digunakan untuk membeli SBI lagi.

Menurut Hendarta (2014:6), Suku bunga SBI dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Suku Bunga SBI} = \frac{\text{Suku Bunga Nominal} \times 360}{360 + (\text{Tingkat Diskonto} \times \text{Jangka Waktu})}$$

b. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh BI sebagai hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto dan merupakan salah satu komponen yang digunakan pemerintah untuk mengendalikan jumlah uang beredar. Tingkat suku bunga SBI merupakan acuan bagi tingkat pengembalian yang didapatkan oleh investor apabila berinvestasi pada investasi yang bebas risiko (Puspitaningrum dkk, 2014:3). SBI sebagai otoritas moneter, BI berkewajiban memelihara kestabilan nilai tukar Rupiah, dalam melaksanakan tugasnya membantu pemerintah dalam mengatur, menjaga dan memelihara kestabilan nilai tukar Rupiah, BI menggunakan beberapa piranti moneter yang terdiri dari giro wajib minimum (*reserve requirement*), fasilitas diskonto, himbauan moral, dan operasi pasar terbuka. Melalui operasi pasar terbuka, BI dapat melakukan transaksi jual beli surat berharga berupa Sertifikat Bank Indonesia.



7. Jumlah Uang Beredar (JUB)

a. Pengertian Jumlah Uang Beredar

Uang adalah persediaan aset yang dapat dengan segera digunakan untuk melakukan transaksi (Mankiw, 2016:82). Uang beredar (M2) meliputi mata uang dalam peredaran, uang giral, uang kuasi. Uang kuasi terdiri dari deposito berjangka, tabungan, dan rekening/tabungan valas milik swasta domestik.

Jumlah uang yang tersedia disebut jumlah uang beredar (*money supply*). Dalam perekonomian yang menggunakan uang komoditas, jumlah uang beredar adalah jumlah dari komoditas itu dan pemerintah mengendalikan jumlah uang beredar (Mankiw, 2016:83).

Meskipun secara umum dapat dikatakan bahwa jumlah uang beredar (JUB) dapat ditentukan secara langsung oleh Bank Sentral tanpa mempersoalkan hubungannya dengan uang primer, namun pada kenyataannya JUB pada suatu periode merupakan hasil perilaku dari Bank Sentral, Bank Umum (termasuk lembaga keuangan bukan bank), dan masyarakat secara bersama-sama. Faktor utama yang memengaruhi jumlah uang adalah cadangan minimum tetapi hasil seluruhnya terhadap jumlah uang masih tergantung pada sikap masyarakat. Jadi, Bank Sentral tidak begitu mudah untuk mengatur JUB karena ada banyak faktor yang memengaruhinya. Menurut Mankiw (2016:82), uang merupakan stok aset yang dapat segera dipakai untuk melakukan transaksi, maka jumlah uang yang dimiliki seseorang merupakan bagian dari jumlah uang yang beredar dalam suatu negara.

b. Permintaan dan Penawaran Uang

(1) Permintaan Uang

Secara teoritis terdapat 2 (dua) pendekatan terhadap permintaan uang yaitu Klasik dan Keynes. Teori Klasik (teori kuantitas) menurut Irving Fisher menyatakan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Hak Cipta dimiliki oleh Kwik Kian Gie (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



bahwa orang memegang uang untuk membeli barang dan jasa, makin banyak transaksi berarti makin banyak uang yang diperlukan. Hubungan ini dinyatakan dalam persamaan:

$$M \times V = P \times Y$$

M (<i>money</i>)	: jumlah uang.
V (<i>velocity</i>)	: perputaran/kecepatan peredaran uang dalam perekonomian.
P (<i>price</i>)	: tingkat harga yang berlaku bagi perekonomian.
Y (<i>output</i>)	: tingkat pendapatan/volume transaksi.

Orang memegang uang untuk membeli barang dan jasa. Semakin besar kebutuhan bertransaksi, semakin banyak uang yang mereka pegang. Jadi, kuantitas uang dalam perekonomian sangat erat kaitannya dengan jumlah satuan mata uang yang dipertukarkan dalam transaksi.

Menurut Keynes dalam Mishkin (2013:489), permintaan uang didasarkan 3 (tiga) motif, yaitu motif transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulasi. Motif transaksi adalah motif yang mendasari permintaan uang untuk keperluan aktivitas sehari-hari dari unit ekonomi. Permintaan uang cenderung akan naik (M1), jika pola pembayaran secara umum meningkat. Motif berjaga-jaga adalah motif yang mendasari permintaan uang untuk mengantisipasi fluktuasi dari aktivitas ekonomi, esensi dari motif ini adalah adanya faktor ketidakpastian di masa yang akan datang, sedangkan motif spekulasi merujuk pada perkembangan aset alternatif atau ketidakpastian risiko sehingga memungkinkan untuk memperoleh laba atau rugi.

Teori kuantitas uang menyatakan bahwa Bank Sentral yang mengawasi jumlah uang beredar, memiliki kendali tertinggi atas tingkat inflasi. Jika Bank Sentral

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mempertahankan jumlah uang beredar tetap stabil, tingkat harga akan stabil. Jika Bank Sentral meningkatkan jumlah uang beredar dengan cepat, maka tingkat harga akan meningkat dengan cepat. Untuk mencapai tingkat inflasi dan suku bunga yang tetap stabil selama ekspansi ekonomi, jumlah uang beredar harus tumbuh pada tingkat yang sama dengan permintaan uang. Demikian juga, agar tingkat inflasi dan suku bunga tetap stabil selama kontraksi ekonomi, jumlah uang beredar harus turun pada tingkat yang sama dengan penurunan permintaan uang. Jadi, agar otoritas moneter dapat mempertahankan tingkat inflasi dan suku bunga pada tingkat tertentu, jumlah uang beredar harus meningkat selama periode ekspansi dan menurun selama periode kontraksi.

(2) Penawaran Uang

Menurut Mankiw (2016:86), penawaran uang diartikan jumlah uang yang tersedia dalam perekonomian. Dalam ekonomi modern, penawaran uang ditentukan oleh Bank Sentral melalui uang dasar (uang yang dicetak BI, merupakan jumlah rupiah yang dipegang publik sebagai mata uang), bank umum melalui rasio cadangan deposito, masyarakat melalui rasio mata uang deposito (jumlah uang tunai yang dipegang sebagai fraksi dari deposito).

Menurut Boediono dalam Maesaroh dan Triani (2012:3), jumlah uang beredar pada dasarnya memiliki dua pengertian, yaitu uang beredar dalam arti sempit (*narrow money*) dan uang beredar dalam arti luas (*broad money*). Dalam arti sempit, uang memiliki pengertian sebagai seluruh uang kartal dan uang giral yang tersedia untuk digunakan oleh masyarakat, sehingga merupakan daya beli yang bisa langsung digunakan untuk pembayaran. Uang kartal (*currency*) adalah uang tunai yang dikeluarkan oleh pemerintah atau Bank Sentral yang langsung di bawah kekuasaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



masyarakat umum untuk menggunakannya dan terdiri dari uang kertas dan uang logam yang berada di luar bank-bank umum dan Bank Sentral itu sendiri. Sedangkan uang giral memiliki pengertian sebagai seluruh nilai saldo rekening koran (giro) yang dimiliki masyarakat pada bank-bank umum yang sewaktu-waktu dapat digunakan oleh pemiliknya (masyarakat).

Yang tidak termasuk dalam pengertian uang giral ini adalah saldo rekening koran milik bank pada bank lain atau pada Bank Sentral ataupun saldo rekening koran milik pemerintah pada bank atau Bank Sentral. Menurut Mankiw (2016:87), M1 dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$M1 = C + DD$$

M1 = Jumlah uang beredar dalam arti sempit

C = *Currency* (uang kartal)

DD = *Demand deposits* (uang giral)

Uang beredar dalam arti luas diartikan sebagai M1 ditambah dengan deposito berjangka dan saldo tabungan milik masyarakat pada bank-bank (Boediono dalam Maesaroh dan Triani, 2012:4). Menurut Mankiw (2016:87), M2 secara matematis dapat dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$M2 = M1 + SD + TD + MMF$$

M2 = Jumlah uang beredar dalam arti luas

TD = *Time deposits* (deposito berjangka)

SD = *Saving deposits* (saldo tabungan)

MMF = *Retail money market mutual fund balances* (saldo reksa dana pasar uang)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dalam analisis makroekonomi yang perlu diperhatikan adalah dua konsep dari

penawaran uang yaitu M1 dan M2. Meskipun tidak semudah uang tunai atau cek untuk dicairkan, uang yang disimpan dalam bentuk deposito berjangka dan tabungan ini merupakan daya beli potensial bagi pemiliknya, oleh karena itulah keduanya dimasukkan ke dalam definisi M2. Pengertian JUB yang lebih luas lagi adalah M3, yaitu M2 ditambah uang kuasi (*quasi money*). Pengertian uang kuasi mencakup semua deposito berjangka dan tabungan, baik dalam mata uang lokal maupun mata uang asing (dolar) serta giro valas milik penduduk pada bank atau lembaga keuangan bukan bank.

B. Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang telah memberikan titik perhatian terhadap tingkat inflasi, suku bunga SBI, jumlah uang beredar, dan nilai tukar (kurs) pokok bahasannya dengan berbagai variabel, untuk itu sebagai bahan referensi dan perbandingan, akan dikemukakan penelitian terdahulu yang pembahasannya atau topiknya sesuai dengan permasalahan dalam penelitian ini.

Berdasarkan pada perbedaan penelitian yang telah dijabarkan pada latar belakang masalah, terdapat pula perbedaan penelitian lain yang dilakukan oleh beberapa peneliti. Pada penelitian tingkat inflasi, suku bunga SBI, dan jumlah uang beredar sebagai variabel independen dan variabel nilai tukar (kurs) sebagai variabel dependen, seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Noor (2011:8), yang menyimpulkan bahwa variabel inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif tidak signifikan secara parsial sedangkan secara simultan semua variabel bebas memiliki pengaruh signifikan yang diartikan bahwa jika harga barang diluar negeri turun sedangkan harga barang domestik tetap, maka barang impor relatif menjadi lebih murah, sedangkan permintaannya akan naik. Kondisi tersebut akan mendorong mata uang domestik mengalami depresiasi atau mata uang asing mengalami

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBI RKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBI RKG.



apresiasi, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningrum dkk (2014:8) dan Muchlis (2015:10) dengan hasil yang mengungkapkan bahwa secara parsial variabel tingkat inflasi, suku bunga SBI, dan jumlah uang beredar memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu nilai tukar.

Terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian-penelitian terdahulu dengan penelitian ini. Persamaan tersebut terletak pada variabel terikat yaitu nilai tukar (kurs). Adapun perbedaannya pada variabel bebas dan periode pengamatan penelitian di mana pada penelitian ini variabel bebas yang digunakan adalah tingkat inflasi, suku bunga SBI, dan jumlah uang beredar dengan periode pengamatan tahun 2014-2016. Hasil penelitian terdahulu masih terdapat hasil yang bervariasi yang menyimpulkan terdapat pengaruh signifikan variabel tingkat inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar terhadap nilai tukar dan pengaruh tidak signifikan variabel tingkat inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar terhadap nilai tukar, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut, baik secara replikatif (pengulangan) maupun pengembangan. Perbedaan hasil penelitian tersebut dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

Judul Penelitian Terdahulu	Peneliti dan Tahun Penelitian	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil
Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar	Zulki Zulkifli Noor (2011)	X1 : Inflasi X2 : Suku Bunga X3 : Jumlah Uang Beredar Y : Nilai Tukar (kurs)	Analisis Regresi Berganda	<ul style="list-style-type: none"> Secara simultan variabel inflasi, suku bunga SBI, dan jumlah uang beredar memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar (kurs). Secara parsial variabel inflasi, suku bunga SBI, dan jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai tukar (kurs).
Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2009-2012	Roshinta Puspitaningrum, Suhadak, Zahroh Z.A (2014)	X1 : Inflasi X2 : Suku Bunga X3 : Pertumbuhan Ekonomi Y : Nilai Tukar (kurs)	Analisis Regresi Berganda	<ul style="list-style-type: none"> Secara simultan variabel inflasi, suku bunga SBI, dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar (kurs). Secara parsial variabel inflasi dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar (kurs). Secara parsial suku bunga SBI memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar (kurs).

© Hak cipta milik Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis

1. Di arang 2 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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





3	<p>Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap dolar Amerika Pasca Krisis (2000-2010)</p>	<p>Zainul Muchlas (2015)</p>	<p>X1 : Inflasi X2 : Tingkat Suku Bunga X3 : JUB X4 : GDP X5 : BOP Y : Pergerakan Kurs Rp/US\$</p>	<p>Analisis Regresi Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel inflasi, tingkat suku bunga, JUB, GDP, dan BOP secara bersama-sama berpengaruh dengan pergerakan Rupiah terhadap dolar Amerika. • Inflasi dan BOP berpengaruh negatif terhadap pergerakan kurs Rupiah terhadap dolar Amerika. • Tingkat suku bunga SBI dan JUB berpengaruh positif terhadap pergerakan kurs Rupiah terhadap dolar Amerika.
	<p>Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Pendapatan Nasional Terhadap Nilai Tukar Rupiah Tahun 2008-2012</p>	<p>William Theo dan Ratna Juwita (2013)</p>	<p>X1 : Tingkat Suku Bunga X2 : Inflasi X3 : Pendapatan Nasional Y : Pergerakan Kurs Rp/US\$</p>	<p>Analisis Regresi Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Suku Bunga (X1) dan Inflasi (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah (Y) di Indonesia tahun 2008-2012. • Pendapatan Nasional (X3) berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar (Y). • Variabel Suku Bunga (X1), Inflasi (X2), dan Pendapatan Nasional (X3) tidak memiliki faktor yang paling dominan berpengaruh terhadap Nilai Tukar Rupiah (Y) pada tahun 2008-2012.
	<p>Influence of Macroeconomic Variable on Exchange Rate</p>	<p>Ravindran Ramasamy dan Soroush Karimi Abar (2015)</p>	<p>X1 : Tingkat Suku Bunga X2 : Tingkat Inflasi X3 : BOP X4 : Tingkat Pekerja X5 : Indeks Korupsi</p>	<p>Analisis Regresi Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Secara simultan variabel inflasi dan suku bunga SBI, memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar (kurs).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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



<p>© Hak cipta milik IBIKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>		<p>X6 : GDP X7 : Tingkat Deficit/ Surplus X8 : Tingkat Pajak X9 : Tingkat Pertumbuhan Y : Nilai Tukar</p>		<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial variabel suku bunga dan tingkat inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar (kurs).
<p>Exchange Rate, Inflation and Interest Rates Relationships</p>	<p>Ebiringa, Oforegbunam Thaddeus dan Anyaogu, Nnneka B (2014)</p>	<p>X1 : Tingkat Inflasi X2 : Tingkat Suku Bunga Y : Nilai Tukar</p>	<p>Analisis Regresi Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar (kurs). • Variabel suku bunga memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai tukar (kurs).
<p>Analisa Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Setelah Ditrapkannya Kebijakan Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas di Indonesia</p>	<p>Adwin Surja Atmadja (2002)</p>	<p>X1 : Tingkat Inflasi X2 : Tingkat Suku Bunga X3 : Jumlah Uang Beredar X4 : Pendapatan Nasional di Indonesia dan Amerika Serikat X5 : Neraca Pembayaran Internasional Indonesia Y : Nilai Tukar</p>	<p>Analisis Regresi Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika • Variabel – variabel yang lainnya tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kurs selama periode penelitian.

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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKG.



<p>8</p> <p>Exchange Rate of Indonesia: Does Rupiah Overshoot?</p>	<p>Wahyu Ario Pratomo (2005)</p>	<p>X1 : PDB X2 : Jumlah Uang Beredar (M2) X3 : Tingkat Suku Bunga X4 : Indeks Harga Konsumen Y : Nilai Tukar</p>	<p>Analisis Regresi Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel JUB, suku bunga, dan IHK berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar dalam jangka pendek atau jangka panjang. • Variabel PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar
<p>Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar rupiah</p>	<p>Tri Wibowo dan Hidayat Amir (2005)</p>	<p>X1 : WPI Indonesia dan USA X2 : Jumlah Uang Beredar (M1) X3 : PDB riil X4 : Tingkat Suku Bunga X5 : Neraca Perdagangan Y : Nilai Tukar</p>	<p>Analisis Regresi Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel selisih inflasi Indonesia dan Amerika serta selisih tingkat suku bunga Indonesia dan Amerika berpengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. • Variabel selisih pendapatan riil Indonesia dan Amerika berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika • Selisih jumlah uang beredar (M1) Indonesia dan Amerika belum menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar rupiah.
<p>Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika</p>	<p>Triyono (2008)</p>	<p>X1 : Jumlah Uang Beredar X2 : Inflasi X3 : Tingkat Suku Bunga SBI X4 : Impor</p>	<p>ECM</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Berdasarkan hasil estimasi regresi ECM dan analisis jangka panjang variabel inflasi, suku bunga SBI, dan impor mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kurs

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa menyebutkan sumber.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



			Y : Nilai Tukar		<ul style="list-style-type: none"> • Variabel JUB mempunyai pengaruh negatif terhadap kurs.
1.	<p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>	<p>© Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>Studi of the Behavior of the Indonesian Rupiah/US Dollar Exchange Rate and Policy Implications</p>	<p>Wen-jen Hsieh (2009)</p> <p>X1 : JUB (M2) X2 : GDP riil X3 : Call Money Rate X4 : Tingkat Inflasi Y : Nilai Tukar</p>		<ul style="list-style-type: none"> • Variabel jumlah uang beredar, tingkat bunga, dan tingkat inflasi mempunyai hubungan positif dengan nilai tukar nominal • Output riil mempunyai hubungan negatif dengan nilai tukar
		<p>Analisis Paritas Daya Beli pada Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat Periode September 1995 – Desember 2007 dengan Menggunakan Metode <i>Error Correction Model</i></p>	<p>Grisvia Agustin (2009)</p> <p>X1 : Inflasi X2 : Tingkat Suku Bunga X3 : JUB (M2) X4 : Cadangan Devisa X5 : Ekspor X6 : Impor Y : Nilai Tukar</p>	ECM	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel rasio tingkat harga, selisih tingkat bunga, jumlah uang beredar, cadangan devisa, total nilai ekspor dan total nilai impor secara bersama mempunyai pengaruh terhadap nilai tukar • Secara parsial variabel rasio tingkat harga antara Indonesia dan Amerika Serikat, M2, dan total impor mempunyai pengaruh yang signifikan dan berhubungan positif terhadap nilai tukar • Variabel selisih tingkat bunga dan cadangan devisa mempunyai pengaruh yang signifikan dan berhubungan negatif terhadap nilai tukar • Variabel total nilai ekspor tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai tukar



C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Nilai Tukar

Inflasi erat kaitannya dengan nilai tukar mata uang, perubahan tingkat inflasi dapat memengaruhi permintaan mata uang di suatu negara, sehingga dapat pula memengaruhi pola perdagangan internasional. Madura (2015:113), menjelaskan perubahan dalam laju inflasi dapat memengaruhi aktifitas perdagangan internasional. Jika inflasi suatu negara meningkat, permintaan atas mata uang negara tersebut menurun dikarenakan ekspornya juga turun (disebabkan harga yang lebih tinggi). Selain itu, konsumen dan perusahaan dalam negara tersebut cenderung meningkatkan impor mereka. Kedua hal tersebut akan menekan inflasi yang tinggi pada mata uang suatu negara. Tingkat inflasi antar negara berbeda, sehingga pola perdagangan internasional dan nilai tukar akan berubah sesuai dengan inflasi tersebut.

Teori yang menerangkan hubungan antara nilai tukar dan tingkat inflasi di antara dua negara dengan kurs kedua negara tersebut adalah teori paritas daya beli (*purchasing power parity* - PPP). Menurut Madura (2015:256), teori paritas daya beli adalah keseimbangan kurs akan menyesuaikan dengan besaran perbedaan tingkat inflasi di antara dua negara. Hal ini akan merakibat daya beli konsumen untuk membeli produk-produk domestik akan sama dengan daya beli mereka untuk membeli produk-produk luar negeri.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningrum dkk (2014), Ebiringa et al (2014), Wibowo dan Amir (2005), Pratomo (2005), Triyono (2008), Hsieh (2009), dan Agustin (2009) menyimpulkan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar.

2. Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap Nilai Tukar

Perubahan suku bunga relatif memengaruhi investasi dalam sekuritas-sekuritas asing, yang selanjutnya akan memengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing. Hal ini akan

Hak Cipta dilindungi Undang-undang
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 dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



memberikan pengaruh pula kepada nilai tukar mata uang. Hubungan antara suku bunga relatif dan nilai tukar di antara dua negara dijelaskan oleh Teori Paritas Suku Bunga (*interest rate parity-IRP*). Teori paritas suku bunga menunjukkan pergerakan nilai mata uang satu negara dibanding negara lain disebabkan oleh perbedaan suku bunga nominal yang ada di kedua negara tersebut. Implikasi paritas suku bunga adalah orang tidak bisa menikmati keuntungan yang lebih tinggi hanya dengan menanamkan dana ke negara yang mempunyai suku bunga nominal tinggi karena nilai mata uang negara yang suku bunganya tinggi akan terdepresiasi sebesar selisih bunga nominal dengan negara yang memiliki suku bunga nominal lebih rendah.

Teori paritas suku bunga (IRP) menyatakan bahwa kurs satu mata uang terhadap mata uang yang lainnya akan berubah mengikuti perbedaan tingkat bunga antara dua negara. Mata uang dengan tingkat bunga yang lebih rendah diharapkan untuk apresiasi relatif terhadap mata uang dengan tingkat bunga yang lebih tinggi yaitu bahwa mata uang dengan tingkat bunga tinggi cenderung untuk menurun (depresiasi) sementara mata uang dengan tingkat bunga rendah cenderung untuk meningkat (apresiasi). Kenaikan suku bunga SBI akan menaikkan kurs yaitu nilai mata uang rupiah mengalami depresiasi terhadap nilai mata uang dolar Amerika Serikat.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Muchlas (2015), Pratomo (2005), Wibowo dan Amir (2005), Triyono (2008), Hsieh (2009), dan Agustin (2009) menyimpulkan bahwa suku bunga SBI memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar.

3. Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Nilai Tukar

Menurut Miskhin (2013:483), meningkatnya uang beredar akan menyebabkan tingkat harga lebih tinggi dalam jangka panjang dan akan menurunkan kurs di masa depan. Perubahan uang beredar mendorong terjadinya *exchange rate overshooting*, menyebabkan

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 dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kurs berubah lebih banyak dalam jangka pendek daripada dalam jangka panjang. Semakin tinggi uang beredar domestik akan menyebabkan mata uang domestik terdepresiasi. Jika

jumlah uang yang beredar terlalu besar maka masyarakat akan lebih banyak menggunakannya untuk proses transaksi sehingga menyebabkan kenaikan harga barang di dalam negeri. Apabila harga yang tinggi di dalam negeri dibanding luar negeri maka masyarakat domestik lebih membeli barang dari luar negeri, sehingga menyebabkan mata uang rupiah akan melemah atau terdepresiasi.

Teori paritas daya beli (*purchasing power parity theory*) menyatakan bahwa kenaikan penawaran uang akan menyebabkan peningkatan inflasi di dalam negeri dibandingkan inflasi luar negeri, hal ini mengakibatkan nilai mata uang di dalam negeri menurun dibanding dengan mata uang di luar negeri. Semakin banyak jumlah uang beredar akan mengakibatkan kenaikan nilai tukar (Rp/US\$) yaitu mata uang rupiah mengalami depresiasi terhadap dolar Amerika Serikat, sebaliknya semakin sedikit jumlah uang beredar akan mengakibatkan mata uang rupiah terapresiasi terhadap dolar Amerika Serikat.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Muchlas (2015), Atmadja (2002), Pratomo (2005), Hsieh (2009), dan Agustin (2009) menyimpulkan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar.

Pada analisis hubungan antara tingkat inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar terhadap nilai tukar dapat digambarkan dalam model kerangka pemikiran seperti yang ditunjukkan pada gambar 2.1 berikut ini :

Hak cipta milik IBI BIKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 dan tinjauan suatu masalah.

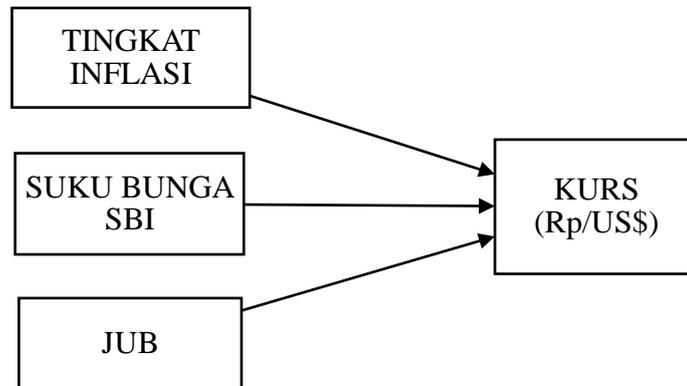
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

D Hipotesis

Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian yang terjadi antara beberapa peneliti seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Muchlas (2015:10) dan Puspitaningrum dkk (2014:8) yang menyimpulkan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI, jumlah uang beredar yang masing-masing variabel memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Theo dan Wijaya (2013:7) dan Noor (2011:8) dengan penelitian yang menyimpulkan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI, dan jumlah uang beredar yang masing-masing variabel memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai tukar (kurs). Sesuai dengan uraian tersebut yang telah dipaparkan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1 : Tingkat inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar (Rp/US\$).
- H2 : Suku bunga SBI berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar (Rp/US\$).
- H3 : Jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar (Rp/US\$).

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 dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie