

**ANALISIS PENGARUH NERACA PEMBAYARAN
INTERNASIONAL TERHADAP TINGKAT KURS
RUPIAH/DOLLAR AS MELALUI CADANGAN DEvisa DALAM
SISTEM KURS MENGAMBANG BEBAS DI INDONESIA
PERIODE 1998.1 SAMPAI 2014.4**

*IMPACT ANALYSIS OF INTERNATIONAL BALANCE OF PAYMENT TOWARDS
EXCHANGE RATE RUPIAH AGAINST US DOLLAR THROUGH FOREIGN
EXCHANGE RESERVES UNDER FREE FLOATING EXCHANGE RATE SYSTEM IN
INDONESIA PERIOD 1998.1 TO 2014.4*

Lucyana Leonufna¹, Robby Kumaat², Dennij Mandej³

^{1 2 3} *Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Sam Ratulangi, Manado 95115, Indonesia
Email: lleonufna@gmail.com*

ABSTRAK

Kurs merupakan indikator penting yang perlu dipelihara oleh pelaku ekonomi terutama oleh Bank Sentral sebagai pemegang otoritas tertinggi negara. Tingkat kurs yang berlaku ditentukan oleh sistem yang kurs yang diterapkan dan dapat dikendalikan menggunakan simpanan cadangan devisa. Cadangan devisa digunakan untuk mengintervensi di pasar valuta asing. Metode penelitian menggunakan penelitian kuantitatif dengan metode analisis jalur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Neraca Transaksi Berjalan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa dan Neraca Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa. Sedangkan, Neraca Transaksi Berjalan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Tingkat Kurs, Neraca Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Tingkat Kurs. Cadangan Devisa berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Tingkat Kurs. Perlu adanya pengawasan yang lebih terhadap tingkat kurs agar perekonomian tetap stabil dan masyarakat sejahtera.

Kata kunci : Neraca Transaksi Berjalan, Neraca Modal, Cadangan Devisa, Tingkat Kurs

ABSTRACT

Exchange rate is an important indicator who need to be maintained from the economy agent especially central bank as highest authority holder in this country. Level of Exchange rate who obtain determined by the exchange rate system who applied and can be controlled using the foreign exchange reserve. Foreign exchange reserved be used to intervent the foreign exchange market. Research method using the quantitative research method with path analysis method. Result of this research showing that the variable of Current Account impact negative and significant to the Foreign Exchange Reserve and Capital Account impact negative and significant to the Foreign Exchange Reserve. While, Current Account impact negative and not significant to the Exchange Rate, Capital Account impact negative and not significant to the Exchange Rate. Foreign Exchange reserve impact positive and not significant to the Exchange Rate. Need more monitoring to the Exchange Rate so the economy still stable and prosperous society.

Key words : Current Account, Capital Account, Foreign Exchange Rate, Exchange Rate Level

1. PENDAHULUAN

Stabilitas perekonomian merupakan faktor yang penting di dalam suatu negara baik negara maju atau berkembang. Perdagangan internasional merupakan salah satu cara yang diterapkan oleh setiap negara yang menganut sistem perekonomian terbuka. Perdagangan internasional terlihat dari adanya aktivitas perdagangan barang dan jasa serta adanya investasi asing yang mengakibatkan adanya aliran masuk modal dan aliran keluar modal. Semua transaksi harus di catat kedalam neraca pembayaran internasional.

Neraca pembayaran internasional (*Balance Of Payment*) adalah catatan yang tersusun secara sistematis mengenai seluruh transaksi ekonomi internasional yang dilakukan oleh penduduk negara yang satu dengan penduduk negara yang lain dalam jangka waktu tertentu, biasanya 1 tahun (Nopirin, 2010). Neraca pembayaran terdiri dari 5 komponen utama yaitu : (1) Neraca Transaksi Berjalan; (2).Neraca Modal; (3). Neraca Finansial; (4). Selisih Perhitungan Bersih; dan (5). Lalu Lintas Moneter. Setiap komponen di catat dengan menggunakan sistem pencatatan ganda (*double entry bookkeeping system*). Transaksi-transaksi yang dicatat akan menghasilkan simpanan cadangan devisa negara.

Cadangan devisa dalam pasal 13 UU-BI dirumuskan bahwa Bank Indonesia mengelola cadangan devisa. Cadangan devisa adalah cadangan devisa negara yang antara lain berupa emas, uang kertas asing, dan taguhan lainnya dalam valuta asing kepada pihak luar negeri yang dapat di pergunakan sebagai alat pembayaran luar negeri. Selain itu cadangan devisa digunakan untuk membiayai kegiatan ekspor dan impor, membayar hutang luar negeri, dan intervensi di pasar valuta asing guna menstabilkan nilai tukar.

Nilai tukar yang berlaku diatur dalam sistem kurs yang diterapkan. Indonesia telah menerapkan 3 sistem kurs yaitu : (1). Sistem kurs tetap; (2). Sistem kurs mengambang terkendali; dan (3). Sistem kurs mengambang bebas. Saat ini Indonesia telah menerapkan sistem kurs mengambang bebas dimana tidak ada lagi intervensi di pasar valuta asing dengan menggunakan cadangan devisa, namun pada kenyataannya pemerintah masih saja menggunakan cadangan devisa untuk intervensi di pasar valuta asing dengan tujuan menstabilkan nilai tukar (kurs).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh nilai neraca transaksi berjalan dan nilai neraca modal terhadap nilai cadangan devisa secara individual dan secara keseluruhan. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh nilai neraca transaksi berjalan, nilai neraca modal dan cadangan devisa secara individual dan secara keseluruhan. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh nilai neraca transaksi berjalan dan nilai neraca modal terhadap tingkat kurs melalui cadangan devisa. Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara nilai neraca transaksi berjalan dan nilai neraca modal terhadap cadangan devisa. Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan nilai neraca transaksi berjalan, nilai neraca modal dan cadangan devisa terhadap tingkat kurs. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh nilai neraca transaksi berjalan dan nilai neraca modal terhadap tingkat kurs melalui cadangan devisa baik secara langsung maupun tidak langsung.

Tinjauan Pustaka

Perekonomian Terbuka

Perekonomian terbuka sangat membantu negara yang maju maupun negara berkembang. Salah satu cara dengan melakukan hubungan internasional yang berupa perdagangan antar negara yang satu dengan negara yang lain. Perdagangan tersebut dapat terlihat dari adanya pertukaran barang/jasa, investasi yang dapat berupa penanaman modal asing didalam negeri,serta bantuan dapat berupa hibah atau pemberian hadiah. Namun untuk melakukan hubungan internasional diperlukan adanya satuan mata uang karena mata uang tiap negara berbeda-beda. Aimon (2013)

mata uang kedua negara harus dikonversikan ke dalam satuan mata uang lain dengan satuan nilai tukar yang disebut kurs. Transaksi internasional yang terjadi harus dicatat kedalam sebuah neraca pembayaran.

Neraca Pembayaran Internasional (*International Balance Of Payment*)

Nopirin, (2010) neraca pembayaran (*Balance of Payment*) adalah catatan yang sistematis tentang transaksi ekonomi internasional antara penduduk negara itu dengan negara lain dalam jangka waktu tertentu. Setiap pencatatan dicatat dengan menggunakan pencatatan ganda (*double-entry*). Fitri (2014) pencatatan ini dicatat ke dalam *entry* yang berbeda namun nilai sama, dimana satu sisi tercatat sebagai debit dan satu sisi tercatat sebagai kredit sebagaimana pembukuan umum dicatat.

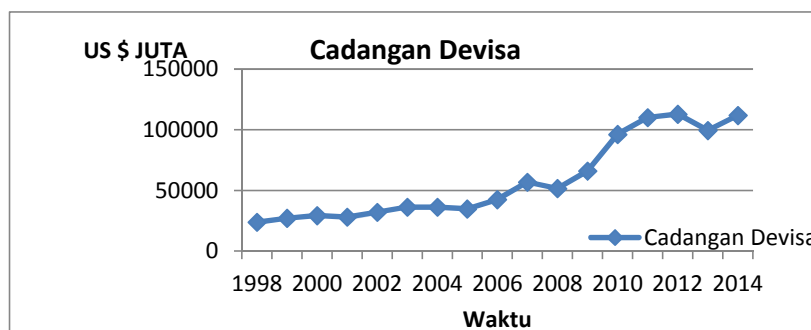
Dari hasil transaksi yang dicatat akan menghasilkan nilai-nilai baik yang surplus ataupun defisit. Dimana nilai surplus berarti nilai ekspor lebih besar daripada nilai impor dan aliran masuk modal lebih besar daripada aliran keluar modal. Sebaliknya defisit berarti nilai ekspor lebih kecil daripada nilai impor dan aliran masuk modal lebih kecil daripada aliran keluar modal. Krugman dan Obstfeld (2003), neraca pembayaran suatu negara mencatat setiap transaksi pembayaran maupun penerimaan. Setiap transaksi pembayaran di catat dalam neraca pembayaran sebagai transaksi debit and diberi tanda negative (-). Setiap transaksi penerimaan di catat dalam neraca pembayaran sebagai transaksi kredit dan diberi tanda positif.

Adapun 2 komponen utama dalam neraca pembayaran internasional yaitu neraca transaksi berjalan dan neraca modal. Salvatore (1996) Neraca transaksi berjalan adalah suatu neraca yang merangkum seluruh penjualan dan pembelian berbagai barang dan jasa pendapatan investasi dan transfer unilateral dari suatu negara. Sedangkan neraca modal adalah perubahan asset milik warga yang ada di luar negeri serta asset milik asing yang ada di dalam negeri, di luar asset cadangan resmi.

Dalam neraca transaksi berjalan dicatat setiap transaksi yang menyebabkan pertukaran barang dan jasa serta, penerimaan deviden serta adanya penerimaan hadiah dan bantuan. Sedangkan dalam neraca modal dicatat setiap transaksi berupa penanaman modal asing maupun investasi portofolio dalam bentuk investasi finansial (saham, obligasi, dan commercial papers).

Cadangan Devisa

Dalam perekonomian suatu negara cadangan devisa memegang peran yang sangat penting untuk melakukan transaksi internasional. Cadangan devisa (*foreign exchange reserves*) adalah simpanan dari bank sentral dan otoritas moneter. Cadangan devisa yang pada umumnya digunakan untuk membiayai kegiatan ekspor dan impor barang dan jasa, pembayaran hutang, serta untuk intervensi di pasar valuta asing. Intervensi ini dilakukan oleh pemerintah bertujuan menstabilkan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing (Dollar).



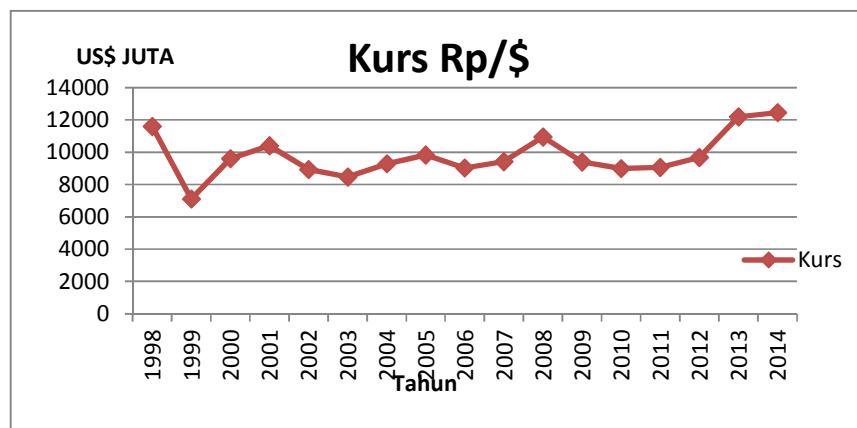
Gambar 1.1 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1998-2014

Dari gambar 1.1 dapat dilihat bahwa perkembangan cadangan devisa dari tahun 1998 sampai tahun 2014. Simpanan cadangan devisa terbanyak ada ditahun 2012 sebesar \$ 112.781.

Nilai Tukar (Kurs)

Tara (2012), Nilai tukar atau kurs (*Exchange rate*) adalah nilai per unit mata uang suatu negara dinilai dengan mata uang negara lain. Atau dengan kata lain kurs secara langsung adalah harga mata uang domestik yang dinilai dengan mata uang asing misalnya beberapa Rupiah setara dengan satu Dollar (USD/Rp), secara langsung dari negara Indonesia. Sedangkan secara tidak langsung beberapa Dollar AS setara dengan satu Rupiah (Rp/USD), secara tidak langsung dari negara Indonesia.

Nilai tukar yang berlaku diatur kedalam sistem kurs yang berlaku. Indonesia sudah tiga kali menerapkan sistem kurs untuk membantu stabilnya nilai tukar Rupiah (kurs). Untuk tetep menjaga kestabilan nilai tukar Rupiah maka perlu adanya intervensi secara tidak langsung oleh pemerintah dengan menggunakan cadangan devisa.



Gambar 2. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar
Sumber : Laporan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, Bank Indoensia

Sistem Kurs

Sistem Kurs Tetap

negara yang menerapkan mengikuti ketentuan sistem kurs dengan menentukan batas kurs yang berlaku (batas atas diatas keseimbangan, dan batas bawah dibawah keseimbangan). Istiqomah (2011), Sistem moneter ini dibuat konstan atau diperbolehkan berfluktuasi namun pada batas-batas yang sudah ditetapkan. Dalam sistem ini pemerintah berperan aktif melakukan intervensi di pasar valas. Jika terjadi surplus yang semakin meningkat maka pemerintah harus berperan untuk membeli valuta yang melebihi batasanya dan begitu sebaliknya jika terjadi defisit, maka pemerintah harus menjual valuta asing agar tetap stabil keseimbangannya di pasar valas.

Sistem Kurs Mengambang Terkendali

Pada sistem kurs mengambang terkendali secara keseluruhan diserahkan kepada mekanisme pasar dengan adanya campur tangan pemerintah. Sistem kurs ini tidak sepenuhnya murni berasal dari penawaran dan permintaan dipasar valas, bahkan dikendalikan oleh aturan sistem yang diatur dan mempunyai batas serta memelurkan cadangan devisa guna mengintervensi di pasar valuta asing. Namun dibiarkan naik dan turun tapi secara terkendali.

Sistem Kurs Mengambang Bebas

Admaja (2014), sistem kurs ini dimana pemerintah tidak lagi melakukan intervensi dan membiarkan kekuatan tarik menarik permintaan dan penawaran di pasar valas. Tingkat surplus berkembang bebas tanpa batas, bila naik maka akan naik dan bila turun maka akan turun tanpa

adanya pembatasan. Pada sistem ini, Bank Indonesia emngantisipasi baik secara *spot* maupun *forward* yang sementara dapat menstabilkan nilai tukar.

Penghapusan intervensi bertujuan untuk mengurangi dampak negative dari kegiatan spekulatif terhadap Rupiah. Namun kegiatan intervensi masih tetap dilakukan oleh pemerintah untuk menstabilkan nilai tukar.

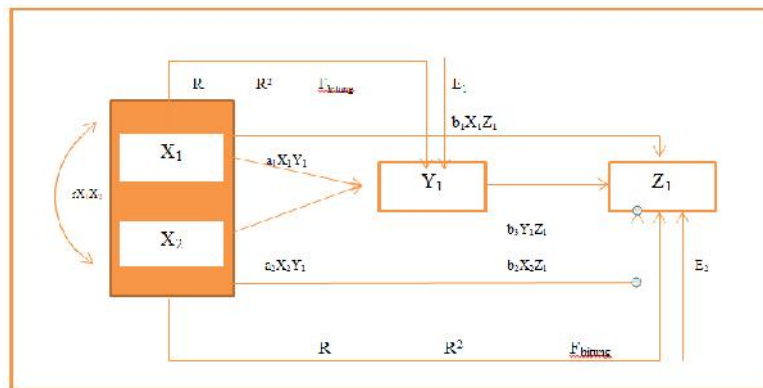
Penelitian Terdahulu

Yuliyanti (2014), meneliti tentang pengaruh jumlah uang beredar (m_2), tingkat suku bunga sbi , impor, dan cadangan devisa terhadap nilai tukar Rupiah / Dolar Amerika tahun 2001 – 2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) data stasioner pertama perbedaan; (2) data yang digunakan kointegrasi bahwa ada parameter koneksi jangka panjang; (3) nilai koefisien ECT signifikan pada $\alpha = 5\%$ adalah 0,409 model makna menggunakan berlaku. Kesimpulan tersebut adalah sebagai berikut: (1) variabel yang digunakan dalam penelitian ini dalam jangka pendek dampak adalah tingkat suku bunga SBI dan cadangan devisa; (2) dari variabel lama digunakan berpengaruh signifikan terhadap dolar / nilai tukar rupiah AS 2001 2013.

Fitri (2013), meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi neraca transaksi berjalan : studi kasus Indonesia tahun 1990-2011. Hasil penelitian diketahui bahwa variabel bebas yang mempengaruhi neraca transaksi berjalan Indonesia adalah kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, sedangkan variabel pengeluaran pemerintah dan pertumbuhan ekonomi dunia tidak signifikan terhadap neraca transaksi berjalan Indonesia tahun 1990-2011.

Safitriani (2014), meneliti tentang perdagangan internasional dan foreign direct investment di Indonesi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan satu arah antara ekspor dan FDI dan terdapat hubungan dua arah antara impor dan FDI di Indonesia.

Kerangka Konseptual



Gambar 3. Kerangka Konseptual

Hipotesis

1. Diduga bahwa semakin besar nilai surplus atau semakin kecil nilai defisit pada Neraca Transaksi Berjalan ($X - M$) maka nilai cadangan devisa akan meningkat;
2. Semakin besar selisih positif antara nilai *capital inflow* dan *capital outflow* atau semakin kecil selisih negatif antara nilai *capital inflow* dan *capital outflow* maka nilai cadangan devisa akan naik
3. Diduga adanya hubungan negatif antara cadangan devisa dengan tingkat kurs. Semakin besar nilai cadangan devisa maka tingkat kurs akan turun

4. Diduga bahwa semakin besar nilai surplus atau semakin kecil nilai defisit pada Neraca Transaksi Berjalan ($X - M$) maka tingkat kurs akan turun.
5. Semakin besar selisih positif antara nilai *capital inflow* dan *capital outflow* atau semakin kecil selisih negative antara nilai *capital inflow* dan *capital outflow* maka nilai cadangan devisa akan naik.

2. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif yang bersifat untuk mengetahui dampak yang ditimbulkan antara variable Neraca Pembayaran Internasional terhadap Tingkat Kurs Rp/\$ melalui Cadangan Devisa sebagai intervening variable.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan di Negara Indonesia dengan pengambilan data melalui Bank Sentral Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Waktu penelitian dilakukan pada bulan Februari 2016 hingga bulan April 2016, dengan menggunakan tahun penelitian dari tahun 1998 sampai 2014, dimulai bulan Januari 1998 hingga Desember 2014.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan menggunakan data kuartalan dari tahun 1998-2014, dan kemudian ditabulasi dengan menggunakan program komputer SPSS. Data yang terkumpul akan diolah ke dalam beberapa tahap yaitu pertama uji T koefisien regresi individual, kedua uji F untuk signifikansi model, dan ketiga uji koefisien determinan (R^2).

Uji T Koefisien Regresi Individual

Uji t regresi berganda berbeda dengan lebih dari variabel independen dengan regresi sederhana dengan hanya satu variabel independen terletak pada besarnya derajat *degree of freedom* (df) dimana untuk regresi sederhana *df*-nya sebesar $n-2$ sedangkan regresi berganda tergantung dari jumlah variabel independen ditambah dengan konstanta yaitu $n-k$.

Uji F untuk Signifikansi Model

Uji F digunakan untuk uji signifikansi model. Uji F ini bisa dijelaskan dengan menggunakan analisis varian (analysis of variance = ANOVA). Model regresi berganda sebagai berikut :

$$Y_1 = a_1X_1 + a_2X_2 + E_1$$

$$Z_1 = b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Y_1 + E_2$$

Keterangan :

$X_1 =$	Nilai Neraca Transaksi Berjalan
$X_2 =$	Nilai Neraca Modal
$Y_1 =$	Nilai Cadangan Devisa
$Z_1 =$	Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS
$a_1 =$	Nilai Koefisien dari variabel X_1 pada persamaan substruktur1
$a_2 =$	Nilai Koefisien dari variabel X_2 pada persamaan substruktur1
$E_1 =$	Nilai dari $1-R^2$ pada persamaan substruktur 1
$b_1 =$	Nilai Koefisien dari variabel X_1 pada persamaan substruktur2
$b_2 =$	Nilai Koefisien dari variabel X_2 pada persamaan substruktur2
$b_3 =$	Nilai Koefisien dari variabel Y_1 pada persamaan substruktur2

$E_2 =$ Nilai dari $1-R^2$ pada persamaan substruktur 2

Uji Determinasi (R^2)

Pada pembahasan sebelumnya tentang regresi sederhana dengan hanya satu variabel independen kita menggunakan koefisien determinasi (R^2) untuk menjelaskan seberapa besar proporsi variasi variabel dependen dijelaskan oleh variabel independen. Di dalam regresi berganda kita juga akan menggunakan koefisien determinasi untuk mengukur seberapa naik garis regresi yang kita punya. Dalam hal ini, kita mengukur seberapa besar proporsi variasi variabel dependen dijelaskan oleh semua variabel independen.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil persamaan substruktur 1

Berikut ini merupakan hasil olah data dengan menggunakan SPSS untuk mengetahui pengaruh antara variabel cadangan devisa (variabel dependen) dengan neraca transaksi berjalan dan neraca modal (variabel independen). Hasil regresi tersebut dapat dilihat pada tabel 1 berikut :

$$Y = a_1X_1 + a_2X_2 + E_1$$

$$Y = -0.556x_1 + 0.335x_2 + 0.503$$

Tabel 1. Hasil regresi persamaan substruktur 1

Variabel	Coefficient	t- statistic	Probabilitas
X1	-0,556	-6,189	0,000
X2	0,335	3,732	0,000
$R^2 = 0,497$		F- statistic = 32,06	

Sumber : olahan SPSS ver 22

Uji T Koefisien Regresi Individual persamaan substruktur 1

Pada persamaan substruktur 1, berdasarkan hasil estimasi didapatkan hasil bahwa nilai Neraca Transaksi Berjalan (X_1) memiliki pengaruh terhadap nilai Cadangan Devisa (Y_1) secara negative (-) sebesar -0,556. Hasil ini ternyata tidak sesuai dengan yang disarankan dengan teori yang menyatakan adanya hubungan positif (+) antara ke duanya. Namun demikian, nilai Neraca Transaksi Berjalan tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai Cadangan Devisa pada tingkat keyakinan 99%. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t_{stat} lebih besar dibandingkan nilai t_{tabel} . Nilai t_{stat} sebesar 6,189 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 2.386. Sama seperti nilai Neraca Modal (X_2) memiliki pengaruh terhadap nilai Cadangan Devisa (Y_1) secara positif (+) sebesar 0,335. Hasil ini ternyata sesuai dengan yang disarankan oleh teori yang menyatakan adanya hubungan positif (+) antara keduanya. Dari hubungan positif tersebut, didapatkan juga adanya pengaruh yang signifikan secara statistic dari nilai neraca modal terhadap nilai cadangan devisa pada tingkat keyakinan 99%. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t_{stat} yang sebesar 3,732 lebih besar dibandingkan nilai t_{tabel} yang sebesar 2,386.

Uji F untuk Signifikansi Model persamaan substruktur 1

Secara keseluruhan, variabel nilai Neraca Transaksi Berjalan dan Neraca Modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai Cadangan Devisa. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F_{stat} sebesar 32,06 yang lebih besar daripada nilai F_{tabel} sebesar 0,175 pada tingkat keyakinan 95%.

Uji Determinasi (R²)

Hasil estimasi memiliki koefisien determinasi (R²) sebesar 0,49,7 atau 49,7%. Nilai ini memiliki arti bahwa variabilitas cadangan devisa yang dapat dijelaskan dengan menggunakan variabel neraca transaksi berjalan serta neraca modal adalah sebesar 49,7% sedangkan sisanya sebesar 50,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model ini.

Hasil persamaan substruktur 2

Berikut ini merupakan hasil olah data dengan menggunakan SPSS untuk mengetahui pengaruh antara variabel tingkat kurs (variabel dependen) dengan neraca transaksi berjalan, neraca modal dan cadangan devisa (variabel independen). Hasil regresi tersebut dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut :

$$Z_1 = b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Y_1 + e_t$$

$$Z_1 = -0,245 X_1 - 0,121 X_2 + 0,164 Y_1 + 0,878$$

Tabel 4.2 Hasil Regres Persamaan Substruktur 2

Variabel	Coefficient	t- statistic	Probabilitas
X1	-0,245	-1,625	0,109
X2	-0,121	-0,917	0,363
Y1	0,164	0,993	0,324
R ² = 0,122		F- statistic = 2,964	

Sumber : Data olahan SPSS Ver. 22

Uji T Koefisien Regresi Individual persamaan substruktur 2

Pada persamaan substruktur 2, berdasarkan hasil estimasi didapatkan hasil bahwa nilai Neraca Transaksi Berjalan (X₁) memiliki pengaruh terhadap nilai Tingkat Kurs (Z₁) secara negatif (-) sebesar -0245. Hasil ini ternyata tidak sesuai dengan yang disarankan dengan teori yang menyatakan adanya hubungan positif (+) antara kedua variabel. Namun demikian, nilai Neraca Transaksi Berjalan tersebut mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai Tingkat Kurs pada tingkat keyakinan 90%. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t_{stat} lebih besar dibandingkan nilai t_{tabel}. Nilai t_{stat} sebesar 1,625 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar -1,295. Kemudian, nilai neraca modal (X₂) memiliki pengaruh terhadap nilai tingkat kurs (Z₁) secara negatif (-) sebesar -0,121. Hasil ini ternyata sesuai dengan yang disarankan dengan teori yang menyatakan adanya hubungan negatif (-) antara ke duanya. Namun demikian, nilai neraca modal tersebut mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap tingkat kurs pada tingkat keyakinan 90%. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t_{stat} lebih kecil sebesar 0,917 dibandingkan nilai t_{tabel} sebesar 1,295. Begitu juga dengan nilai Cadangan Devisa (Y₁) memiliki pengaruh terhadap nilai Tingkat Kurs (Z₁) secara positif (+) sebesar 0,164. Hasil ini ternyata tidak sesuai dengan yang disarankan dengan teori yang menyatakan adanya hubungan negatif (-) ke duanya. Nilai Cadangan Devisa tersebut mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai Tingkat Kurs pada tingkat keyakinan 90%. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t_{stat} sebesar 0,993 lebih kecil dibandingkan nilai t_{tabel} sebesar 1,295.

Uji F untuk Signifikansi Model persamaan substruktur 2

Uji F digunakan untuk mengetahui hubungan secara keseluruhan antar variabel. Keseluruhan ketiga variabel nilai Transaksi Berjalan (X₁), Neraca Modal (X₂), dan Cadangan Devisa (Y₁) mempunyai nilai yang signifikan terhadap nilai Tingkat Kurs. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F_{stat} sebesar 21,703 lebih besar daripada nilai F_{tabel} sebesar 0.263 pada tingkat keyakinan 90%. Kemudian adapun pengaruh tidak langsung antarvariabel neraca transaksi berjalan dan tingkat kurs melalui cadangan devisa (X₁ – Z₁ – Y₁). Nilai neraca transaksi berjalan memiliki pengaruh yang secara tidak langsung terhadap nilai tingkat kurs sebesar -0,091184. Sedangkan nilai variabel

neraca modal dan tingkat kurs melalui cadangan devisa ($X_2 - Z_1 - Y_1$) memiliki pengaruh yang secara tidak langsung terhadap nilai cadangan devisa sebesar 0,05822.

Uji Determinasi (R^2)

Hasil estimasi memiliki koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,122 atau 12,2%. Nilai ini memiliki arti bahwa variabilitas tingkat kurs yang dapat dijelaskan dengan menggunakan variabel neraca transaksi berjalan (ekspor dan impor), investasi (PMA) dan cadangan devisa adalah sebesar 12,2%, sedangkan sisanya sebesar 87,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model ini.

Uji korelasi antar variabel

Berdasarkan hasil estimasi, diketahui bahwa korelasi pada persamaan substruktur 1 antar variabel Neraca Transaksi Berjalan (X_1) dan Neraca Modal (X_2) terhadap Devisa (Y_1), dan pada persamaan substruktur 2 antar variabel Cadangan Devisa (Y_1) dan Tingkat Kurs (Z_1) secara keseluruhan sebagai berikut :

Tabel 4.4 Korelasi pada Persamaan Substruktur 2

Variabel	X1	X2	Y1	Z1
X1	1	-0,201	-0,624	-0,323
X2	-0,201	1	0,447	-0,002
Y1	-0,624	0,447	1	0,263
Z1	0,323	0,002	0,263	1

Sumber : Data olahan SPSS Ver.22

Uji korelasi antar variabel

1. Korelasi anatar X_1 dan X_2 sebesar (r_1) -0,201 kriteria negative dengan signifikansi sebesar 0,100 atau 10% yang berarti tidak signifikan;
2. korelasi antara X_1 dan Y_1 sebesar (r_2) -0,624 kriteria negative dengan signifikansi sebesar 0,000 atau 0% berarti sangat signifikan;
3. korelasi antara X_2 dan Y_1 sebesar (r_3) 0,447 kriteria kuat positive dengan signifikansi sebesar 0,000 atau 0% berarti sangat signifikan;
4. Korelasi antara X_1 dan Z_1 sebesar (r_1) -0,323 kriteria negatif dengan signifikansi sebesar 0,007 atau 0,7% yang berarti tidak signifikan hubungan kedua variabel tersebut
5. Korelasi antara X_2 dan Z_1 sebesar (r_1) -0,002 kriteria positif dengan signifikansi sebesar 0,988 atau 98,8% yang berarti tidak signifikan hubungan kedua variabel tersebut
6. Korelasi antara Y_1 dan Z_1 sebesar (r_1) 0,263 kriteria positif dengan signifikansi sebesar 0,030 atau 30% yang berarti tidak signifikan hubungan kedua variabel tersebut

4. PENUTUP

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel neraca transaksi berjalan memiliki pengaruh negative dan signifikan secara statistic terhadap cadangan devisa.
2. Variabel neraca modal memiliki pengaruh positive dan signifikan secara uji statistik terhadap cadangan devisa.

3. Variabel neraca transaksi berjalan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan secara uji statistic terhadap tingkat kurs.
4. Variabel neraca modal memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan secara uji statistic terhadap tingkat kurs.
5. Variabel cadangan devisa memiliki pengaruh positive dan tidak signifikan secara uji statistik terhadap tingkat kurs.

SARAN

Hasil penelitian ini sekiranya dapat menjadi masukan bagi pemerintah dan Bank Indonesia agar lebih memperhatikan setiap kebijakan yang akan diambil dan lebih menggunakan cadangan devisa untuk hal yang lebih penting seperti membiayai impor dan membayar hutang luar negeri dibandingkan intervensi di pasar valuta asing. Bagi para pelaku di pasar valas disarankan untuk melakukan tindakan *hedging* (lindung nilai) terhadap transaksi internasional. Untuk penelitian selanjutnya agar dapat menambah faktor non-ekonomi untuk melihat pengaruhnya terhadap tingkat kurs dan dapat mengambil tulisan ini untuk bahan acuan.

DAFTAR PUSTAKA

Paper dalam jurnal

- [1] Aimon, Hasdi 2013. Prospek perdagangan luar negeri Indonesia – Amerika Serikat dan kurs. Jurnal Kajian Ekonomi, Vol.I No.02.
- [2] Fitri, Wulansari 2014. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi neraca transaksi berjalan : studi kasus Indonesia tahun 1990-2011. Economics Development Analysis Journal 3 (1).
- [3] Admaja, Adwin Surja 2002. Pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika setelah diterapkannya kebijakan sistem nilai tukar mengambang bebas di Indonesia. Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 4, No. 01.
- [4] Yuliyanti, Iin Nurul 2014. Pengaruh jumlah uang beredar (m2), tingkat suku bunga sbi, impor, dan cadangan devisa terhadap nilai tukar Rupiah / Dolar Amerika tahun 2001 – 2013
- [5] Safitriani, Suci 2014. Perdagangan internasional dan foreign direct investment di Indonesia. International Trade and Foreign Direct Investment in Indonesia. Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan, VOL.8 NO. 1

Buku

- [6] Nopirin, 2010. Ekonomi Internasional edisi 3. Yogyakarta: BPFE, 2010.
- [7] Salvatore, Dominick, 1997. Ekonomi Internasional; ahli bahasa, Haris Munandar, Editor, Yati Sumiharti. – Ed. 5, cet. 1. – Erlangga : Jakarta
- [8] Paul Krugman and Maurice Obsfeld, 2003. *International Economics Theory and Policy*; WORD STUDENT SERIES

Skripsi

- [9] ISTIQOMAH, 2011. Analisis Perilaku Kurs Rupiah (IDR) Terhadap Dollar Amerika (USD) Pada Sistem Kurs Mengambang Bebas Di Iindoneisa Periode 1997.3 – 2011.4