

## PERGERAKAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP DOLAR AMERIKA DALAM DUA PERIODE PENERAPAN SISTEM NILAI TUKAR

Ferdy Ardiyanto<sup>1</sup>, Ahmad Ma'ruf<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Institute of Public Policy and Economic Studies (INSPECT) Yogyakarta, Jalan Kenari R 13 Sidoarum III, Godean, Sleman, Yogyakarta, 55564 Indonesia, Phone: +62 274 798342,

<sup>2</sup> Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta  
Jalan Lingkar Selatan, Bantul, Yogyakarta 55183 Indonesia, Phone: +62-274-387656  
E-mail korespondensi: makrov\_jogja@yahoo.com

*Naskah diterima: Maret 2014; disetujui: Juli 2014*

**Abstract:** *The study aims to analyze the factors influencing the exchange rate movement to USD in 2 period's data, the fixed floating exchange rate (1990-1997) and the free floating exchange rate (1998-2013). The study also aims to know the factors that influence the exchange rate has the different influence between those two periods. Those factors are inflation rate, money supply, and Gross Domestic Bruto. The method that is the Multiple Linear Regression Models, and Chow-Test. The result from this study shows that inflation rate, money supply, and Gross Domestic Bruto; are influence and significant to the movement of the exchange rate of Rupiah to USD. The analysis of Chow test, we can conclude that those 3 factors simultaneously have two different effects between two periods when the different exchange rate regulation applied in Indonesia.*

**Keywords:** *exchange rate; rate of exchange rate; money supply; gross domestic bruto*

**JEL Classification:** *P45, F13, F31*

**Abstrak:** *Studi ini bertujuan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika pada dua periode data, periode penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali (1990-1997) dan periode penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas (1998-2013). Studi ini juga bertujuan untuk mengetahui apakah faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar memiliki pengaruh yang berbeda pada dua periode tersebut. Faktor-faktor tersebut adalah tingkat inflasi, jumlah uang beredar dan produk domestik bruto. Metode yang digunakan dalam studi ini adalah Regresi Linier Berganda dan Uji Chow, dengan pengujian dari tiap variabel-variabel menggunakan E-Views 6. Hasil dari studi ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi, jumlah uang beredar dan pendapatan domestik bruto memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan nilai tukar rupiah pada dolar Amerika. Hasil analisis Uji Chow menyajikan kesimpulan bahwa ketiga faktor ekonomi tersebut secara simultan memiliki pengaruh yang berbeda di dua periode penerapan sistem nilai tukar yang pernah di terapkan di Indonesia.*

**Kata kunci:** *nilai tukar; kurs; inflasi; jumlah uang beredar; produk domestik bruto*

**Klasifikasi JEL:** *P45, F13, F31*

### PENDAHULUAN

Tingginya permintaan dan penawaran dalam negeri akan komoditi barang dan jasa yang tersedia di luar negeri mengharuskan suatu negara melakukan hubungan interna-

sional dengan negara lain. Khususnya di negara Indonesia yang mulai menerapkan perekonomian terbuka sejak tahun 1969 yakni sejak awal penerapan Pelita I, interaksi ekonomi Indonesia dengan negara lainnya mengalami perkembangan tahun demi tahun dan merupa-

kan suatu aspek perekonomian yang harus diperhatikan baik dari segi regulasi maupun sistem pelaksanaannya.

Dalam pelaksanaan interaksi ekonomi antarnegara, keberadaan alat tukar sangatlah penting untuk memudahkan proses pertukaran tersebut, sebagaimana proses pertukaran dalam negeri, akan tetapi terdapat suatu permasalahan bagaimana mengukur harga mata uang suatu negara dibandingkan dengan harga mata uang negara lain dalam aktifitas ekonomi tersebut. Oleh karena itu, pentingnya peranan kurs mata uang bagi suatu negara diperlukan berbagai upaya untuk menjaga posisi kurs mata uang suatu negara dalam keadaan yang relatif stabil. Stabilitas kurs mata uang juga dipengaruhi oleh sistem kurs yang dianut oleh suatu negara. Suatu negara yang menganut sistem kurs tetap (*fixed exchange rate system*), harus secara aktif melakukan intervensi pasar agar kurs mata uangnya berada pada tingkat yang diinginkan. Sedangkan suatu negara yang menganut sistem kurs mengambang (*floating exchange rate system*), kurs mata uang sepenuhnya diserahkan pada kekuatan permintaan dan penawaran valuta asing.

Menurut Deliarnov (2006) pergantian sistem kurs di Indonesia sejak diterapkannya perekonomian terbuka sudah mengalami tiga kali perubahan seiring dengan pergantian periode kepemimpinan negara Republik Indonesia. Dalam kurun waktu 17 April 1970 hingga 15 November 1978 digunakan sistem kurs tetap, di mana rupiah dipatok terhadap dolar Rp415 per dolar Amerika. Pada periode 15 November 1978-Desember 1995, digunakan sistem kurs mengambang terkendali (*manage floating exchange rate system*).

Sementara menurut Imansyah (2007) ada berbagai indikator *macro prudensial* yang sebenarnya dapat dilihat resiko pelemahan Rupiah terhadap USD, apalagi inflasi pada saat itu tidak dijaga dengan baik pada tahap dimulainya kebijakan *inflation targeting*. Apabila merujuk hasil pengembangan sistem peringatan dini yang salah satunya dengan pendekatan non parametrik, maka resiko pelemahan Rupiah terhadap USD sangatlah tinggi. Tampaklah sebuah probabilitas akan terjadinya krisis di dalam 24 bulan setelah awal tahun 2004 cukup

tinggi, *signal* peringatan dini telah menyala yang memberikan tanda adanya gangguan terhadap perekonomian. Indikator-indikator dini yang memberikan tanda adalah harga minyak dunia, defisit fiskal, rasio tingkat bunga kredit dengan simpanan, rasio investasi terhadap PDB dan tingkat pertumbuhan riil PDB.

Sejak Desember 1995, Bank Indonesia menggunakan aturan baru tentang kurs, di mana Bank Indonesia mengumumkan kurs rupiah terhadap dolar Amerika yang diringi zona kurs batas atas dan batas bawah. Perbatasan zona ini dinamai *batas intervensi*. Misalnya, pertengahan Juli 1996 ditetapkan batas nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika sebesar Rp2.443 per dolar Amerika dan batas bawah Rp2.325 per dolar Amerika, dengan lebar zona 5 persen. Adapun sistem pengaturan seperti ini disebut zona target valuta asing (*exchange rate target zone*). Sistem ini masih satu famili dengan sistem kurs mengambang terkendali, dalam artian periode 15 November 1978-14 Agustus 1997 Bank Indonesia menerapkan sistem kurs mengambang terkendali. Jika kurs dalam kisaran zona batas atas dan bawah, Bank Indonesia tidak melakukan intervensi. Akan tetapi, jika zona dilanggar, Bank Indonesia akan bertindak.

Sejak 14 Agustus 1997, digunakan sistem kurs mengambang bebas, tidak ada lagi batas intervensi. Sistem ini dipakai sebab Bank Indonesia merasa sulit melakukan operasi pasar setiap kali kurs membentur ambang batas intervensi. Sayangnya, kebijakan ini tampaknya tidak dilakukan pada saat yang tepat, sebab sebagai dampak krisis ekonomi, nilai tukar rupiah mengalami tekanan depresiasi disertai volatilitas yang tinggi. Ketika sistem kurs mengambang terkendali dilepas, kurs rupiah terhadap dolar masih berada pada kisaran Rp2.400 per dolar Amerika. Begitu *band* intervensi ditiadakan, nilai rupiah langsung mengalami perubahan yang sangat besar, yaitu turun menjadi Rp2.600 per dolar Amerika ke Rp4.000 per dolar Amerika dan terus menurun hingga mencapai titik nadir Januari 1998, Rp17.000 per dolar Amerika. Jadi, dapat dikatakan andil sistem kurs mengambang bebas sangat besar dalam krisis ekonomi-moneter di Indonesia 1997/1998.

Kebijakan sistem nilai tukar yang diterapkan suatu negara sangat menarik untuk ditelaah apakah sistem tersebut sudah sesuai diterapkan dengan kebutuhan ekonomi, kondisi ekonomi dan pada waktu yang tepat. Sebab jika kondisi ekonomi di negara itu sendiri sedang tidak stabil terlebih pada saat kondisi kurs yang sangat fluktuatif, kebijakan untuk berganti sistem nilai tukar sangatlah rentan akan mendatangkan kekacauan perekonomian negara itu sendiri. Terlebih karena kurs kaitannya interaksi dengan negara lain maka penerapannya juga harus memperhatikan kondisi perekonomian dunia dan negara-negara lain, seperti halnya krisis global yang melanda Amerika Serikat dan lainnya.

Adapun dampak yang ditimbulkan dari inflasi akibat dorongan biaya produksi terhadap perekonomian di samping kenaikan harga juga mengakibatkan penurunan tingkat pendapatan nasional atau perekonomian mengalami kontraksi. Hal ini terlihat pada fenomena inflasi karena dorongan biaya produksi juga terjadi manakala komponen produksi ada yang diimpor sementara nilai kurs mengalami depresiasi sehingga mengakibatkan kenaikan biaya produksi sebagai akibat kenaikan biaya produksi dari barang yang diimpor (Yuliadi, 2013).

Dalam studi yang dilakukan oleh Pratiwi dan Santosa (2012), perubahan perilaku kurs rupiah terhadap dolar Amerika banyak dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya faktor-faktor agregat makroekonomi dan faktor-faktor nonfundamental seperti faktor risiko suatu negara (*country risk*) dan faktor kondisi stabilitas politik yang terjadi. Beberapa faktor agregat makroekonomi yang disinyalir paling berpengaruh di antaranya, yakni jumlah uang beredar, tingkat inflasi, dan produk domestik bruto. Jumlah uang beredar sangat erat kaitannya dengan pergerakan nilai kurs, karena posisi jumlah uang beredar akan sangat mempengaruhi performa nilai suatu mata uang domestik dinilai dalam mata uang valuta asing. Inflasi juga dikatakan mempengaruhi perubahan pergerakan nilai kurs karena mewakili nilai daya beli yang terjadi di suatu negara tersebut dan produk domestik bruto yang mewakili nilai hasil produksi barang dan jasa yang terjadi di suatu negara tersebut.

Berdasarkan studi sebelumnya yang telah dilakukan dengan beberapa metode dan variabel yaitu yang telah dilakukan oleh Wibowo dan Amir (2005) menunjukkan Indeks Harga Konsumen signifikan dan berpengaruh secara positif terhadap nilai tukar rupiah. Sementara produk domestik bruto dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai tukar dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh secara signifikan. Sedangkan studi Pratiwi dan Santosa (2012) menunjukkan hal yang sejalan dengan Wibowo dan Amir (2005) bahwa Indeks Harga Konsumen signifikan dan berpengaruh secara positif. Produk domestik bruto dan jumlah uang beredar signifikan dan berpengaruh negatif terhadap kurs mengambang bebas dan tingkat suku bunga signifikan dan berpengaruh secara positif. Berbeda halnya dengan Oktavia, dkk. (2013) menganalisis kurs dan *money supply* Indonesia menunjukkan bahwa inflasi, produk domestik bruto dan jumlah uang beredar signifikan dan berpengaruh secara positif. Sedangkan neraca perdagangan tidak berpengaruh secara signifikan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis dan Sumber Data

Studi ini menggunakan data dari nilai tukar (kurs) rupiah pada dolar Amerika sebagai variabel dependen dan data dari tingkat inflasi, jumlah uang beredar dan produk domestik bruto sebagai variabel independen.

Sampel pada studi ini diambil secara random berpedoman pada beberapa studi terdahulu yang sejenis dan memiliki keterkaitan dengan studi yang diambil pada periode penerapan sistem kurs mengambang terkendali (1990:1-1997:4) dan pada periode penerapan sistem kurs mengambang bebas (1998:1-2013:4) dalam bentuk data triwulan. Sumber data dalam studi ini diperoleh dari Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI) Bank Indonesia baik dari situs resmi maupun data cetak yang diterbitkan Bank Indonesia Provinsi Yogyakarta.

Data-data yang diperlukan tersebut dikumpulkan dengan melakukan *non participant observation*, yaitu melakukan pengunduhan (*download*) dari berbagai situs yang relevan

dengan kesesuaian kebutuhan data, mencatat dan atau menyalin data dari berbagai publikasi dan laporan keuangan.

### Analisis Data

Data studi ini menggunakan data *time series* dalam bentuk data triwulan selama dua periode, yaitu periode penerapan sistem kurs mengambang terkendali dan periode penerapan sistem kurs mengambang bebas dengan analisis kuantitatif.

Metode analisis yang digunakan dalam studi ini dengan regresi linear berganda dan uji *chow*. Adapun persamaan dari beberapa variabel yang digunakan dalam studi maka dapat dibuat suatu model studi sebagai berikut:

$$\ln Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 \ln X_2 + \beta_3 \ln X_3 \quad 1)$$

di mana: Y adalah variabel Kurs rupiah terhadap dolar Amerika;  $\beta_0$  adalah Konstanta;  $\beta_{1,2,3}$  adalah Koefisien variabel 1,2,3;  $X_1$  adalah variabel Tingkat inflasi;  $X_2$  adalah JUB Indonesia;  $X_3$  adalah variabel PDB Indonesia.

Analisis dengan pendekatan Regresi Linear Berganda dan Uji *Chow* menggunakan alur penyelesaian dengan beberapa urutan langkah pengujian sebagai berikut:

### Uji Kualitas Data

**Uji Autokorelasi.** Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Pada studi ini menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel di antara variabel independen.

**Uji Heteroskedastisitas.** Uji heteroskedastitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah tidak adanya heteroskedastisitas. Akibat dari adanya hetero-

skedastisitas pada hasil regresi pada data adalah dapat menimbulkan varians yang tidak lagi minimum, pengujian dari koefisien regresi menjadi kurang kuat, koefisien penaksir menjadi bias, dan kesimpulan yang diambil menjadi salah. Studi ini menggunakan Uji White Heteroskedastisitas dengan menggunakan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut: Jika  $Obs*R-squared < \alpha$  0,05 terdapat masalah heteroskedastisitas. Sedangkan jika  $Obs*R-squared > \alpha$  0,05 tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

**Uji Multikolinearitas.** Untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen mengandung multikolinearitas atau tidak maka dapat diketahui dengan melakukan estimasi regresi salah satu variabel independen dengan variabel independen lainnya. Langkah selanjutnya membandingkan hasil R-squared setiap hasil estimasi dengan berdasar pada ketentuan perbandingan dari R-squared R1, R2, R3, dan R4 yaitu dengan menggunakan asumsi: Apabila nilai  $R1 > R2, R3, R4, R5$  maka model tidak ditemukan adanya multikolinearitas. Apabila nilai  $R1 < R2, R3, R4, R5$  maka model ditemukan adanya multikolinearitas.

### Uji Hipotesis

**Uji F.** Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Atau untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau tidak. Uji *F* dapat dilakukan baik secara simultan maupun parsial.

**Uji t.** Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Untuk mengetahui signifikansi, uji ini membandingkan antara *t* hitung dan *t* tabel. Apabila *t* hitung  $>$  *t* tabel maka variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembagian data menjadi dua kelompok data di lakukan dikarenakan pada data terdapat

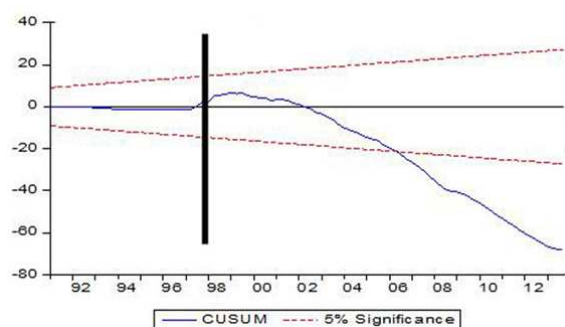
Tabel 1. Hasil estimasi data periode 1990Q1 - 1997Q3

Variabel	Koefisien	Standar error	t-statistik	Probabilitas
Konstanta	4,9231	1,275	3,860	0,0006
lnInf	0,0073	0,008	0,853	0,4009
lnJUB	0,2810	0,127	2,209	0,0358
lnPDB	-0,0716	0,203	-0,086	0,9314
R-squared	0,7817	F-statistic	30,24207	
RSS	0,0843	Prob(F-statistic)	0,000000	

adanya *structural break* akibat perubahan kebijakan penerapan sistem nilai tukar pada 14 Agustus 1997.

Observasi yang dilakukan pada variabel-variabel yang terkait dan menemukan bahwa efek *structural break* akibat perubahan kebijakan penerapan sistem nilai tukar pada 14 Agustus 1997 mulai berdampak pada sektor ekonomi di awal tahun 1998. Hal ini dibuktikan dengan hasil estimasi regresi yang tidak signifikan pada *range* data 1990Q1-1997Q3, tampak dalam tabel 1.

Melalui grafik *Cusum test*, menunjukkan bahwa efek *structural break* mulai terjadi pada 1998, sehingga peneliti membagi ke dalam dua kelompok data dengan *range* yaitu data tahun 1990Q1-1997Q4 dan data tahun 1998Q1-2013Q4.



Gambar 1. Analisis *Struktural Break*

Sebelumnya telah dilakukan deskripsi data pada penerapan periode sistem nilai tukar mengambang terkendali diperoleh jumlah observasi atau *range* sebanyak 32 data. Sementara pada penerapan periode sistem nilai tukar mengambang bebas adalah sebanyak 66 data. Hal ini dilakukan karena terjadinya efek struk-

tural *break* yang terjadi pada tahun 1998, yang mengharuskan peneliti mengelompokkannya menjadi dua kelompok data *range*.

### Uji Kualitas Data

Uji Autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson periode penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali menunjukkan nilai sebesar  $DW = 1,978$ , sehingga hipotesis nul ( $H_0$ ) ditolak dan tidak terdapat masalah pada asumsi autokorelasi. Sementara hasil uji Durbin-Watson pada periode penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas menunjukkan nilai sebesar  $DW = 1,78$ , sehingga hipotesis nul ( $H_0$ ) ditolak dan tidak terdapat masalah pada asumsi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan uji White, hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas  $Obs \cdot R\text{-squared}$  sebesar  $0,3217 > 0,05$  artinya hipotesis nul ditolak dan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam periode penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali. Begitu pula dengan periode penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas, setelah dilakukan uji *white* menunjukkan nilai probabilitas  $Obs \cdot R\text{-squared}$  sebesar  $0,2914 > 0,05$  artinya hipotesis nul ditolak dan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam periode penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas.

Uji Multikolinearitas pada data periode penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali diperoleh  $R_1$  sebesar  $0,762$ ,  $R_2$  sebesar  $0,017$ ,  $R_3$  sebesar  $0,64$  dan  $R_4$  sebesar  $0,54$  yang menunjukkan nilai  $R_1 > R_2, R_3, R_4$  sehingga hipotesis nul ditolak dan terbebas dari asumsi multikolinearitas. Sementara pengujian multikolinearitas pada periode penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas diperoleh  $R_1$  sebesar

Tabel 2. Estimasi data periode penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali

Variabel	Koefisien	Standar eror	t-statistik	Probabilitas
Konstanta	8,575	1,868	4,588	0,0001***
lnInf	0,040	0,011	3,480	0,0017**
lnJUB	0,762	0,170	4,463	0,0001***
lnPDB	-0,716	0,283	-2,524	0,0175***
R-squared	0,762	F-statistic	30,01	
RSS	0,228	Prob(F-statistic)	0,000000	

Keterangan: \*\*\* Signifikan pada  $\alpha=1\%$ ; \*\*Signifikan pada  $\alpha=5\%$ ; \*Signifikan pada  $\alpha=5\%$

0,245, R2 sebesar 0,187, R3 sebesar 0,156, R4 sebesar 0,216 yang menunjukkan  $R1 > R2, R3, R4$  dan hipotesis nul ditolak dan terbebas dari asumsi multikolinearitas.

Hasil estimasi data pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel inflasi dan jumlah uang beredar signifikan dan berpengaruh terhadap kurs rupiah pada dolar AS, seperti yang ditunjukkan oleh tabel 2.

### Hasil Uji Hipotesis

**Penerapan Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali.** Uji  $F$  yang didapatkan dari hasil penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali menunjukkan nilai probabilitas  $F$ -statistik sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa hipotesis nul ditolak dan dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel bebas mempengaruhi variabel bebas secara simultan dan signifikan.

Uji  $t$  pada penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali menunjukkan variabel inflasi signifikan dan berpengaruh positif terhadap kurs rupiah pada dolar AS dengan tingkat probabilitas sebesar  $0,0017 < 0,05$ . Signifikansi juga terjadi pada variabel jumlah uang beredar dan berpengaruh positif terhadap kurs rupiah pada dolar AS dengan tingkat probabilitas sebesar  $0,0001 < 0,05$ . Hal ini berbeda dengan variabel PDB signifikan dan berpengaruh negatif terhadap kurs rupiah pada dolar AS dengan tingkat probabilitas sebesar  $-0,0175 < 0,05$ .

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali diperoleh R-square sebesar 0,762. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 76,2% variabel independen berpengaruh variabel dependen dan 23,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model yang digunakan.

**Penerapan Sistem nilai tukar mengambang bebas.** Uji  $F$  yang didapatkan dari hasil penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas menunjukkan hasil yang sama dengan sistem nilai tukar mengambang terkendali yaitu nilai probabilitas  $F$ -statistik sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa hipotesis nul ditolak dan dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel bebas mempengaruhi variabel bebas secara simultan dan signifikan.

Uji  $t$  pada penerapan sistem mengambang bebas hasil estimasinya menunjukkan hasil yang tidak jauh berbeda yaitu variabel inflasi signifikan dan berpengaruh positif terhadap kurs rupiah pada dolar AS dengan probabilitas sebesar  $0,0004 < 0,05$ . Pada variabel jumlah uang beredar telah signifikan dan berpengaruh positif terhadap kurs rupiah pada dolar AS dengan tingkat probabilitas sebesar  $0,014 < 0,05$ . Sementara variabel PDB signifikan dan berpengaruh negatif terhadap kurs rupiah pada dolar AS.

Namun ada suatu hal yang kurang memuaskan pada nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas sebesar 0,245. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 24,5% variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dan 75,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model yang digunakan.

### Uji Chow

Hasil *Residual Sum Square* (RSS) Sektor gabungan diperoleh nilai  $F$  hitung sebesar 90,17 dan  $F$  tabel sebesar 2,48, sehingga hal ini menunjukkan  $F$  hitung  $> F$  tabel. Ketika  $F$  hitung  $> F$  tabel maka hipotesis nul ditolak dan dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh variabel-variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen pada

Tabel 3. Estimasi data periode penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas

Variabel	Koefisien	Standar eror	t-statistik	Probabilitas
Konstanta	16,771	3,993	4,199	0,0001***
lnInf	0,013	0,003	3,790	0,0004***
lnJUB	0,431	0,171	2,514	0,0146**
lnPDB	-1,004	0,470	-2,135	0,0368**
R-squared	0,245	F-statistic	6,522	
RSS	0,671	Prob(F-statistic)	0,000683	

Keterangan: \*\*\* Signifikan pada  $\alpha=1\%$ ; \*\* Signifikan pada  $\alpha=5\%$

Sumber: Data diolah

periode penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali dan periode penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas.

**Pengaruh Inflasi terhadap Kurs.** Pengaruh inflasi terhadap kurs, dari hasil uji hipotesis, baik pada periode penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali maupun pada periode penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap pergerakan kurs di Indonesia.

Koefisien Inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap pergerakan kurs di Indonesia. Dengan begitu secara fungsional dapat dikatakan bahwa apabila inflasi meningkat maka akan mengakibatkan meningkatnya nilai kurs di Indonesia, dengan kata lain korelasi antara Inflasi dengan kurs berbanding lurus.

**Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Kurs.** Pengaruh jumlah uang beredar terhadap kurs, dari hasil uji hipotesis, baik pada periode penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali maupun pada periode penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas dapat disimpulkan bahwa variabel jumlah uang beredar berpengaruh secara signifikan terhadap pergerakan kurs di Indonesia.

Koefisien Jumlah uang beredar mempunyai pengaruh positif terhadap pergerakan kurs di Indonesia. Dengan begitu secara fungsional dapat dikatakan bahwa apabila Jumlah uang beredar meningkat maka akan mengakibatkan meningkatnya nilai kurs di Indonesia, dengan kata lain korelasi antara Jumlah uang beredar dengan kurs berbanding lurus.

**Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Kurs.** Pengaruh produk domestik bruto terhadap kurs, dari hasil uji hipotesis, baik pada

periode penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali maupun pada periode penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas dapat disimpulkan bahwa variabel jumlah uang beredar berpengaruh secara signifikan terhadap pergerakan kurs di Indonesia.

Koefisien jumlah uang beredar mempunyai pengaruh negatif terhadap pergerakan kurs di Indonesia. Dengan begitu secara fungsional dapat dikatakan bahwa apabila Jumlah uang beredar meningkat maka akan mengakibatkan turunnya nilai kurs di Indonesia, dengan kata lain korelasi antara jumlah uang beredar dengan kurs berbanding terbalik.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil estimasi dengan regresi linear berganda dan uji *chow* diperoleh beberapa kesimpulan:

*Pertama*, hasil pengujian variabel dependen pada periode penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali dan mengambang bebas yaitu nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, berdasarkan Uji *F* pada kedua periode tersebut dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama (simultan) variabel independen yaitu inflasi, jumlah uang beredar (M1) dan produk domestik bruto terhadap nilai tukar rupiah pada dolar Amerika. *Kedua*, berdasarkan hasil Uji *t* (Uji Secara Parsial) pada periode penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali dan mengambang bebas sebelum diterapkannya *free floating exchange rate system* dapat disimpulkan variabel inflasi berpengaruh signifikan secara positif terhadap kurs, variabel jumlah uang beredar (M1) berpengaruh signifikan secara positif

terhadap kurs dan variabel produk domestik bruto berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kurs pada dua periode penerapan kebijakan sistem nilai tukar tersebut. *Ketiga*, Berdasarkan hasil perhitungan pada uji *Chow*, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh variabel-variabel independen secara simultan yang sangat signifikan yaitu inflasi, jumlah uang beredar dan produk domestik bruto terhadap variabel dependen yaitu kurs pada periode penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali dan periode penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas.

### DAFTAR PUSTAKA

- Deliarnov. (2006). *Ekonomi politik*. Jakarta: Erlangga.
- Imansyah, H.M. (2007). Kebijakan inflation targeting: antisipasi krisis nilai tukar. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan, Volume 8, Nomor 2: 162-170*.
- Oktavia, A.L, Sentosa, U.S., dan Aimon, H. (2013). *Analisis kurs dan money supply di Indonesia*, Padang.
- Pratiwi, T.E dan Santosa, P.B. (2012). Analisis perilaku kurs rupiah (IDR) terhadap dolar Amerika (USD) pada sistem kurs mengambang bebas di Indonesia periode 1997.3-2011.4. *Skripsi*. Semarang: UNDIP.
- Priyanto, D. (2008). *Mandiri belajar SPSS*. Yogyakarta: Mediakom.
- Rosadi, D. (2011). *Ekonometrika dan analisis runtun waktu terapan*. Yogyakarta: C.V Andi Offset.
- Samuelson, P.A., dan Nordhaus W.D. (1996). *Makro-ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Wibowo, T., dan Amir, H. (2005). *Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah*. Jakarta: Departemen Keuangan.
- Yuliadi, I. (2013). Analisis inflasi di Indonesia; seleksi model ekonometrika. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan, Volume 14, Nomor 1: 43-53*.