



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai Tukar Mata Uang

Pengertian nilai tukar mata uang dua negara menurut Mankiw (2007) adalah harga dari mata uang yang digunakan oleh masyarakat suatu negara untuk melakukan perdagangan antar satu negara dengan negara lainnya. Nilai tukar antar negara dapat berubah setiap waktu disebabkan oleh berbagai faktor ekonomi dan juga tindakan negara tersebut atau isu apa yang sedang terjadi dalam negara tersebut. Nilai tukar memegang peranan penting dalam melakukan transaksi ekonomi antar dua negara.

Menurut Bank Indonesia (2004) (www.bi.go.id), Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing.

Corden (2002) mengklasifikasikan sistem nilai tukar kedalam tiga kelompok, adapun kelompok tersebut adalah sebagai berikut:

1. Sistem Nilai Tukar Tetap (*Absolutely Fixed Exchange Rate Regime*)

Pada sistem nilai tukar tetap, mata uang suatu negara ditetapkan secara tetap dengan mata uang asing tertentu, misalnya mata uang rupiah ditetapkan secara tetap terhadap dolar Amerika Serikat (USD). Dengan menerapkan sistem nilai tukar tetap, terdapat kemungkinan nilai tukar yang

ditetapkan terlalu tinggi (*over-valued*) atau terlalu rendah (*under-valued*) dari nilai sebenarnya.

Banyak negara yang tidak menggunakan sistem nilai tukar tetap dikarenakan oleh dua penyebab utama. Pertama, sistem nilai tukar tetap dapat mengganggu neraca perdagangan, karena dengan menerapkan sistem nilai tukar tetap nilai tukar mata uang domestik akan dapat lebih mahal dibandingkan dengan nilai sebenarnya. Kedua, ketidakcukupan cadangan devisa untuk mempertahankan sistem nilai tukar tetap. Negara-negara yang mempunyai cadangan devisa sedikit akan rentan terhadap serangan nilai tukar karena negara tidak mempunyai cadangan devisa yang cukup untuk intervensi ke pasar valas dalam mempertahankan nilai tukar.

2. Sistem Nilai Tukar Mengambang Penuh (*Pure Floating Exchange Rate Regime*)

Dalam sistem nilai tukar mengambang penuh, mekanisme penetapan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing ditentukan oleh mekanisme pasar. Pada sistem nilai tukar mengambang penuh, nilai mata uang akan dapat berubah setiap saat tergantung dari permintaan dan penawaran mata uang domestik.

Terdapat dua argumentasi mengapa banyak negara-negara menggunakan sistem nilai tukar mengambang. Pertama, sistem ini memungkinkan suatu negara mengisolasi kebijakan ekonominya dari dampak kebijakan dari luar sehingga suatu negara mempunyai kebebasan untuk mengeluarkan kebijakan yang independen. Kedua, sistem nilai tukar mengambang tidak memerlukan cadangan devisa yang besar

karena tidak terdapat kewajiban untuk mempertahankan nilai tukar. Kelemahan dari sistem nilai tukar mengambang adalah nilai tukar berdasarkan pasar dapat mengakibatkan nilai tukar berfluktuasi. Depresiasi nilai tukar dapat mengakibatkan peningkatan harga barang-barang impor dan pada lanjutannya memicu inflasi dalam negeri.

3. Sistem Nilai Tukar Tetap Tetapi Dapat Disesuaikann (*Fixed but Adjustable Rate*)

Sistem nilai tukar *fixed but adjustable rate* (FBAR) merupakan kombinasi dari sistem nilai tukar tetap dengan sistem nilai tukar mengambang. Dalam sistem nilai tukar FBAR, besarnya nilai tukar ditetapkan oleh pembuat kebijakan, bank sentral, dan dipertahankan melalui intervensi langsung di pasar valuta asing atau bank sentral mengarahkan pasar dengan jalan menjual dan membeli valuta asing dengan harga tetap. Sistem nilai tukar FBAR dicirikan dengan adanya komitmen dari bank sentral/pemerintah untuk mempertahankan nilai tukar sebesar tertentu.

Dalam hal mobilitas arus modal rendah, sistem ini dapat mendorong terciptanya kebijakan moneter dan kebijakan nilai tukar yang independen. Rendahnya arus modal akan mempermudah otoritas moneter untuk menyusun dan mengimplementasikan kebijakan tanpa perlu khawatir terhadap arus masuk dan keluar modal. Dalam hal mobilitas arus modal yang tinggi, kebijakan nilai tukar masih dapat dilakukan secara independen.

Tingginya arus modal mengakibatkan tingginya tekanan terhadap nilai tukar sehingga kebijakan bank sentral diarahkan untuk memelihara stabilitas nilai tukar.

2.1.2 Pinjaman Luar Negeri

Menurut Ulfa (2017) pinjaman luar negeri atau yang biasa dikenal dengan utang luar negeri adalah sebagian dari total utang suatu negara yang diperoleh dari para kreditor yang berada di luar negara tersebut. Penerima pinjaman luar negeri dapat berupa pemerintah, perusahaan, atau perorangan. Bentuk utang dapat berupa uang yang diperoleh dari bank swasta, pemerintah negara lain atau lembaga keuangan internasional seperti IMF dan Bank Dunia.

Menurut Bank Indonesia (2014), Utang Luar Negeri (ULN) Indonesia adalah posisi kewajiban aktual penduduk Indonesia kepada bukan penduduk pada suatu waktu, tidak termasuk kontinjen, yang membutuhkan pembayaran kembali bunga dan pokok pada waktu yang akan datang.

Menurut Bank Indonesia (2014) Utang Luar Negeri (ULN) dapat diklasifikasikan menurut sektor institusi debitor, institusi tersebut adalah:

1. Utang Luar Negeri Pemerintah

Utang luar negeri pemerintah adalah utang yang dimiliki oleh pemerintah pusat, terdiri dari utang bilateral, multilateral, fasilitas kredit ekspor, komersial, leasing, dan Surat Berharga Negara (SBN) yang diterbitkan di luar negeri dan dalam negeri yang dimiliki oleh bukan penduduk.

2. Utang Luar Negeri Bank Sentral

Utang luar negeri bank sentral adalah utang yang dimiliki oleh Bank Indonesia, yang diperuntukkan dalam rangka mendukung neraca pembayaran dan cadangan devisa, selain itu juga terdapat utang kepada pihak bukan penduduk yang telah menempatkan dananya pada Sertifikat

Bank Indonesia (SBI) dan utang dalam bentuk kas dan simpanan serta kewajiban lainnya kepada bukan penduduk.

3. Utang Luar Negeri Swasta

Utang luar negeri swasta adalah utang luar negeri penduduk kepada bukan penduduk dalam valuta asing dan rupiah berdasarkan perjanjian utang (*loan agreement*) atau perjanjian lainnya, kas dan simpanan milik bukan penduduk, dan kewajiban lainnya kepada bukan penduduk.

2.1.3 Inflasi

Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) (www.bps.go.id) tahun 2014, inflasi adalah kecenderungan naiknya harga barang dan jasa yang pada umumnya berlangsung secara terus menerus. Apabila terjadi peningkatan terhadap harga barang dan jasa dalam sebuah negara, maka tingkat inflasi di negara tersebut juga meningkat. Inflasi juga dapat diartikan sebagai penurunan nilai uang terhadap nilai barang dan jasa secara umum.

Inflasi menurut Bank Indonesia (www.bi.go.id) tahun 2009 adalah kenaikan harga secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Menurut Utari (2015) Inflasi adalah indikator makroekonomi yang sangat penting karena mempengaruhi nilai uang sehingga dampaknya langsung dapat dirasakan oleh masyarakat. Dalam mengukur perubahan inflasi dari waktu ke waktu, pada umumnya digunakan sebuah indeks. Angka indeks disusun dengan memperhitungkan sejumlah barang dan jasa yang akan digunakan untuk menghitung besarnya angka inflasi. Angka indeks yang umum digunakan dalam menghitung besarnya inflasi adalah:

1. *Produce Price Index* (PPI) / Indeks Harga Produsen (IHP)

Producer Price Index atau Indeks Harga Produsen (IHP) mengukur perubahan harga yang diterima produsen domestik untuk barang yang mereka hasilkan. IHP mengukur tingkat harga yang terjadi pada tingkat produsen.

2. *Wholesale Price Index* (WPI) / Indeks Harga Perdagangan Besar (IHBP)

Indeks Harga Perdagangan Besar mengukur perubahan harga untuk transaksi yang terjadi antara penjual/pedagang besar pertama dan pembeli/ pedagang besar berikutnya dalam jumlah besar pada pasar pertama.

3. *Consumer Price Index* (CPI) / Indeks Harga Konsumen (IHK)

Consumer Price Index adalah indeks yang paling banyak digunakan dalam penghitungan inflasi. Indeks ini disusun dari harga barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat. Jumlah barang dan jasa yang digunakan dalam penghitungan angka indeks tersebut berbeda antarnegara dan antarwaktu, bergantung pada pola konsumsi masyarakat akan barang dan jasa tersebut.

Perhitungan yang menggambarkan besaran inflasi melalui perubahan indeks dapat diilustrasikan sebagai berikut:

$$inflasi_t = \left(\frac{IHK_t}{IHK_{t-1}} - 1 \right) * 100\%$$

2.1.4 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan ukuran yang menyatakan perubahan harga-harga saham secara keseluruhan di bursa efek di setiap bursa di

negara yang bersangkutan. Apabila IHSG mengalami kenaikan, harga saham secara keseluruhan di bursa mengalami kenaikan. Artinya investor yang memiliki saham bisa dikatakan harganya mengalami kenaikan dan investor telah mendapatkan keuntungan yang belum direalisasikan. (Manurung, 2013)

Menurut Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) tahun 2010, Indeks Harga Saham adalah indikator atau sebuah cerminan dari pergerakan harga saham yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Indeks harga saham ini merupakan pedoman bagi investor yang akan melakukan atau sedang melakukan investasi di pasar modal khususnya saham. Indeks Harga Saham Gabungan adalah indeks milik Bursa Efek Indonesia yang menggunakan seluruh perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks, dan dasar pertimbangan dari perhitungan indeks adalah perbandingan jumlah saham yang dimiliki secara publik dengan kapitalisasi pasar.

Menurut Manurung (2013) indeks dapat dihitung dengan dua cara, metode tersebut adalah sebagai berikut:

1. Metode Penimbang Harga (*Price Weighted*)

Metode penimbang harga digunakan untuk menyatakan harga saham yang dimasukkan ke dalam indeks dihitung rata-ratanya setiap hari lalu dibandingkan dengan tahun dasar. Ketika menghitung indeks, harus ada petokan sebagai dasar pembanding. Jika terdapat perubahan indeks, dinyatakan ada perubahan indeks.

2. Metode Penimbang Nilai (*Value Weighted*)

Metode penimbang nilai untuk menghitung indeks selalu mengikutsertakan jumlah saham yang dicatatkan di bursa. Secara kebetulan Bursa Efek Indonesia telah mewajibkan semua saham yang diterbitkan

perusahaan harus dicatatkan. Penimbang nilai digunakan pada metode ini karena ketika menghitung jumlah saham dengan harga saham, terjadi nilai yang lebih sering dikenal dengan kapitalisasi pasar.

2.1.5 Pengaruh Pinjaman Luar Negeri terhadap Nilai Tukar

Hasil Penelitian Valadkhani dan Nameni (2011) membuktikan bahwa utang eksternal atau pinjaman luar negeri dapat berpengaruh kepada nilai tukar, dimana apabila pemerintah melakukan pinjaman luar negeri maka nilai dari mata uang negara tersebut akan terdepresiasi. Hasil lain dari penelitian tersebut adalah pinjaman luar negeri suatu negara apabila tidak dikendalikan oleh pemerintah akan berdampak kepada nilai tukar mata uang negara tersebut yang akan terdepresiasi. Nilai mata uang negara akan semakin melemah apabila pinjaman luar negeri suatu negara meningkat terus menerus per tahunnya.

Penelitian Yudiarti *et al* (2018) menghasilkan temuan dimana perkembangan nilai tukar terhadap dolar Amerika Serikat periode 1986 – 2015 cenderung terdepresiasi atau melemah. Perkembangan utang luar negeri Indonesia cenderung mengalami peningkatan. Penelitian menyebutkan bahwa pemerintah harus mengurangi utang luar negeri Indonesia sehingga nilai tukar rupiah dapat terapresiasi.

2.1.6 Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Tukar

Hasil penelitian Puspitaningrum *et al* (2014) membuktikan bahwa tingkat inflasi mempunyai pengaruh terhadap nilai tukar, dimana apabila pemerintah tidak dapat mengendalikan laju tingkat inflasi di negara maka nilai tukar Rupiah menjadi

tidak stabil. Temuan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Valadkhani dan Nameni (2011) yang mengatakan bahwa inflasi harus menjadi konsentrasi utama bagi pemerintah karena dapat mempengaruhi nilai tukar dan juga perekonomian suatu negara.

Penelitian Noor (2011) melihat pengaruh inflasi dengan nilai tukar melalui teori *Purchasing Power Parity (PPP theory)* yang menjelaskan bahwa apabila harga suatu barang yang berasal dari luar negeri turun dan harga barang domestik tetap maka barang impor menjadi relatif lebih murah dan permintaan terhadap barang tersebut akan meningkat. Peningkatan dari permintaan barang impor tersebut akan menciptakan kondisi dimana mata uang domestik terdorong mengalami depresiasi dan mata uang asing akan mengalami apresiasi.

2.1.7 Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Nilai Tukar

Penelitian mengenai hubungan antara Indeks Harga Saham dengan nilai tukar pernah dilakukan oleh Tsai (2012) menghasilkan temuan kenaikan (penurunan) indeks harga saham di enam negara Asia (Malaysia, Singapura, Phillipina, Korea Selatan, Taiwan, Thailand) akan menurunkan (meningkatkan) nilai tukar, yang berarti mata uang domestik akan terapresiasi (terdepresiasi).

Penelitian mengenai hubungan antara indeks harga saham terhadap nilai tukar pernah dilakukan di negara Phillipina yang dilakukan oleh Wo *et al* (2012) menghasilkan temuan ketika *trend* pergerakan *Philippine Stock Exchange Index (PSEI)* meningkat maka pertumbuhan nilai tukar USD mengalami penurunan. PSEI akan mempengaruhi pergerakan nilai tukar USD.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

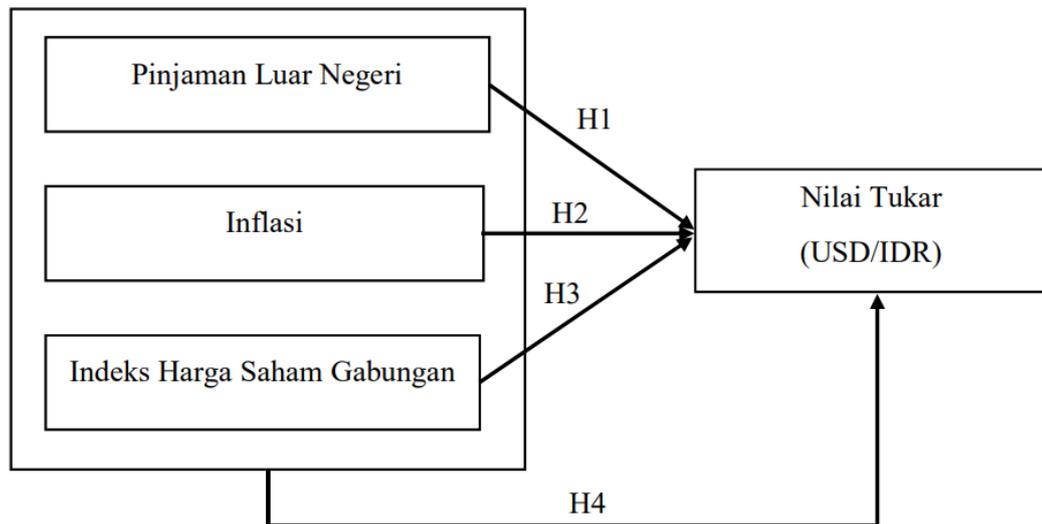
No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Valadkhani dan Nameni (2011)	<i>How can Iran's black market exchange rate be managed?</i>	<i>Consumer Price Index (CPI), External Debt, Price of Crude Oil, Exchange Rate</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Consumer Price Index (CPI)</i> berpengaruh terhadap Nilai Tukar • <i>External Debt</i> (Utang Luar Negeri) berpengaruh terhadap Nilai Tukar • <i>Price of Crude Oil</i> (Harga Minyak Dunia) berpengaruh terhadap Nilai Tukar
2.	Puspitaningrum, Suhadak, dan Zahroh Z.A (2014)	Pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, dan	Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Produk	<ul style="list-style-type: none"> • Inflasi berpengaruh terhadap nilai tukar • Suku Bunga SBI berpengaruh terhadap nilai tukar

		pertumbuhan ekonomi terhadap nilai tukar rupiah.	Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar	<ul style="list-style-type: none"> • Produk Domestik Bruto (PDB) tidak berpengaruh terhadap nilai tukar
3.	Kuo-Jui Wo, Cheng-Cheng Lu, Haruhiro Juno, Irell Perez (2012)	<i>Interrelationship between Philippine Stock Exchange Index and USD Exchange Rate</i>	<i>Phillipine Stock Price Index (PSEI), Exchange Rate</i>	Terdapat hubungan antara <i>PSEI</i> dan nilai tukar USD. <i>PSEI</i> akan mempengaruhi pergerakan nilai tukar USD.
4.	Tsai (2012)	<i>The relationship between stock price index and exchange rate in Asian markets: A quantile regression approach</i>	<i>Stock Price Index: Singapore, Taiwan, Thailand, Malaysia, The Phillipine, South Korea. Exchange Rate</i>	Indeks Harga Saham negara Singapura, Taiwan, Thailand, Malaysia, Phillipina, Korea Selatan berpengaruh terhadap nilai tukar.
5.	Noor (2011)	Pengaruh inflasi, suku bunga, dan jumlah uang yang beredar terhadap nilai tukar	Inflasi, Suku Bunga, <i>Money Supply</i> , Nilai Tukar	<ul style="list-style-type: none"> • Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai tukar

				<ul style="list-style-type: none"> • Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap nilai tukar • <i>Money Supply</i> tidak berpengaruh terhadap nilai tukar
6.	Tri Yudiarti, Emilia, Candra Mustika (2018)	Pengaruh utang luar negeri, tingkat suku bunga dan neraca transaksi berjalan terhadap nilai tukar Dolar terhadap rupiah Amerika Serikat	Utang Luar Negeri, Suku Bunga, Neraca Transaksi Berjalan, Kurs Rupiah	<ul style="list-style-type: none"> • Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap kurs rupiah • Suku Bunga (BI Rate) tidak berpengaruh terhadap kurs rupiah • Neraca Transaksi Berjalan berpengaruh terhadap kurs rupiah

2.3 Kerangka Penelitian

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian



2.4 Hipotesis Penelitian

Berikut merupakan hipotesis penelitian yang dirumuskan pada penelitian ini:

H₁: Pinjaman luar negeri memiliki pengaruh terhadap nilai tukar rupiah

(USD/IDR)

H₂: Inflasi memiliki pengaruh terhadap nilai tukar rupiah (USD/IDR)

H₃: Indeks harga saham gabungan memiliki pengaruh terhadap nilai tukar rupiah (USD/IDR)

H₄: Pinjaman luar negeri, inflasi, indeks harga saham gabungan memiliki pengaruh terhadap nilai tukar rupiah (USD/IDR)

UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA