

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar Rupiah bisa didefinisikan sebagai “tingkat di mana mata uang Rupiah dapat diubah menjadi mata uang yang lain”. Nilainya berfluktuasi setiap hari dengan kekuatan pasar yang berubah dari penawaran dan permintaan mata uang dari satu negara lain.

Nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing yang variatif dan fluktuatif disebabkan oleh 8 faktor²²:

1. Inflasi

Kenaikan gaji, pasti sangat disenangi semua orang. Namun tidak untuk kenaikan harga barang dan tarif jasa yang justru sangat dibenci. Sebuah negara dengan tingkat inflasi lebih rendah dari negara lain akan mengapresiasi nilai mata uangnya. Harga barang dan jasa meningkat pada tingkat yang lebih lambat, di mana inflasi rendah. Sebuah negara dengan tingkat inflasi yang lebih tinggi biasanya melihat adanya depresiasi mata uang dan (biasanya) disertai pula suku bunga yang lebih tinggi. ¹

²² Hoseaman, Saragih, *Wawancara Pribadi, Divisi Pengembangan Ekonomi, 22 Februari 2018*

2. Suku Bunga

Perubahan suku bunga akan mempengaruhi nilai mata uang sebuah negara (utamanya) terhadap dolar. Tarif perdagangan mata uang (forex), suku bunga, dan inflasi semuanya saling berhubungan. Kenaikan tingkat suku bunga menyebabkan mata uang suatu negara terapresiasi. Hal ini dikarenakan suku bunga yang lebih tinggi memberikan tarif lebih tinggi untuk pemberi pinjaman, sehingga menarik modal asing secara berlebihan, yang menyebabkan kenaikan nilai tukar uang tersebut.

3. Giro/ Neraca Pembayaran Suatu Negara

Giro suatu negara mencerminkan neraca perdagangan dan pendapatan investasi asing. Ini terdiri dari total jumlah transaksi (termasuk ekspor, impor, utang, dll). Secara sederhana, jika impor lebih banyak daripada ekspor, hal ini akan menyebabkan depresiasi (penurunan nilai tukar). Neraca pembayaran menyebabkan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik.

4. Hutang Pemerintah

Hutang pemerintah adalah hutang publik atau hutang nasional yang dimiliki oleh pemerintah pusat. Sebuah negara dengan hutang pemerintah yang kurang, cenderung untuk memperoleh modal asing, menyebabkan inflasi. Investor asing akan menjual obligasi mereka di pasar terbuka jika pasar memprediksi hutang pemerintah dalam suatu negara tertentu. Akibatnya, penurunan nilai tukar akan mengikuti.

5. Ketentuan Perdagangan

Terkait dengan giro dan neraca pembayaran, kondisi perdagangan adalah rasio harga ekspor terhadap impor. Istilah perdagangan suatu negara (dikatakan) membaik apabila harga eksportnya naik pada tingkat yang lebih besar daripada harga impornya. Hal ini menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi, yang menyebabkan permintaan yang lebih tinggi untuk mata uang negara tertentu dan peningkatan nilai mata uangnya. Hal ini menyebabkan apresiasi terhadap nilai tukar mata uang negara tersebut.

6. Stabilitas Politik dan Kinerja Perekonomian

Stabilitas politik dan kinerja perekonomian suatu negara dapat mempengaruhi kekuatan mata uangnya. Sebuah negara dengan resiko kekacauan politik yang rendah lebih menarik bagi investor asing. Peningkatan modal asing, pada gilirannya, menyebabkan

apresiasi nilai mata uang domestik. Sebuah negara dengan kebijakan keuangan dan perdagangan yang sehat tidak memberikan ruang untuk ketidakpastian dalam nilai mata uangnya. Sebaliknya, sebuah negara dengan keadaan politik yang tidak stabil memungkinkan terjadinya depresiasi nilai tukar mata uang.

7. Resesi

Resesi yaitu kondisi ketika produk domestik bruto (GDP) menurun atau ketika pertumbuhan ekonomi riil bernilai negatif selama dua kuartal atau lebih dalam satu tahun. Ketika suatu negara mengalami resesi, tingkat suku bunga cenderung turun dan menurunkan peluang untuk mengakusisi modal asing. Akibatnya, mata uangnya melemeah dibandingkan dengan negara-negara lain, sehingga menurunkan nilai tukar.

8. Spekulasi

Jika nilai mata uang suatu negara diperkirakan akan meningkat, permintaan mata uang yang lebih oleh investor, untuk mengambil keuntungan dalam waktu dekat. Akibatnya, nilai mata uang akan naik karena adanya peningkatan permintaan. Diikuti kenaikan nilai mata uangnya.²³

Oleh karena itu Bank Indonesia harus menjaga stabilitas nilai tukar rupiah agar terhindar dari terjadinya krisis moneter yang mengakibatkan melemahnya perekonomian.

Krisis moneter adalah kekacauan besar di pasar keuangan yang ditandai oleh penurunan harga aset dan kegagalan perusahaan. Dalam kurun waktu lima belas tahun berakhir, Indonesia telah dua kali mengalami krisis keuangan, pertama saat terjadi krisis moneter tahun 1997-1998, dan kedua yaitu krisis moneter global tahun 2008. Kedua krisis ini bermula dari krisis keuangan yang terjadi di negara lain, jika krisis tahun 1997 bermula dari kejatuhan ekonomi Thailand hingga meluas ke Asia dan beberapa negara emerging market lainnya, maka krisis moneter global tahun 2008 justru bermula dari kejatuhan ekonomi negara adidaya Amerika Serikat.²

²³ <https://www.compareremit.com>

Ada enam faktor penyebab krisis moneter, yaitu:

1. Ketidakseimbangan pasar keuangan yang diakibatkan oleh penurunan permintaan di pasar modal, penurunan tingkat harga yang tidak diantisipasi, penurunan nilai tukar domestik yang tidak diantisipasi dan penurunan harga aset.
2. Kemerossoran dalam neraca keseimbangan lembaga-lembaga keuangan.
3. Krisis perbankan.
4. Peningkatan dalam ketidakpastian.
5. Peningkatan tingkat bunga.
6. Ketidakseimbangan fiskal pemerintah.²⁴

Terdapat perbedaan kondisi perekonomian Indonesia ketika menghadapi kedua krisis ini. Pada saat terjadi krisis moneter global tahun 2008, indikator keuangan dari pasar finansial dan lembaga keuangan lebih kuat dan berdaya tahan lebih tinggi jika dibandingkan dengan krisis moneter tahun 1997-1998. Selain itu, situasi politik yang jauh lebih stabil mampu mengurangi meluasnya dampak krisis terhadap perekonomian.

Krisis yang terjadi tahun 1997-1998 di Indonesia tidak terprediksi sebelumnya. Ketika Thailand mulai menunjukkan gejala krisis, fundamental ekonomi Indonesia dipercaya cukup kuat untuk menahan kejut eksternal akibat³

²⁴ Lestari Ambarini, *Ekonomi Moneter (Bogor: Penerbit in Media, 2017)*, h. 221.

kejatuhan ekonomi Thailand. Fundamental ekonomi Indonesia yang kuat pada saat itu adalah pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi, laju inflasi terkendali, tingkat pengangguran relatif rendah, neraca pembayaran secara keseluruhan masih surplus meskipun defisit neraca berjalan cenderung membesar namun jumlahnya masih terkendali, cadangan devisa masih cukup besar, realisasi anggaran pemerintah masih menunjukkan sedikit surplus.

Disamping kondisi ekonomi makro yang menggembirakan di atas, di sisi lain masih terdapat beberapa kelemahan struktural Indonesia, yaitu:

1. Peraturan perdagangan domestik yang kaku dan monopoli menyebabkan kegiatan ekonomi tidak efisien dan kompetitif.
2. Kurang transparansi dan kurangnya data menimbulkan ketidakpastian ekonomi sehingga masuknya dana luar negeri dalam jumlah besar melalui sistem perbankan yang lemah kurang terkontrol.
3. Sektor swasta banyak meminjam dana dari luar negeri yang sebagian besar tidak di hedge (diasuransikan) dan pengawasan pemerintah terhadap hutang yang dibuat oleh sektor swasta kurang memadai.
4. Besarnya defisit neraca berjalan dan hutang luar negeri, ditambah dengan lemahnya sistem perbankan nasional.²⁵

Menurut bank dunia ada empat penyebab utama yang terjadi bersamaan yang membuat krisis menuju kebangkrutan yaitu: ⁴

²⁵*Ibid.*, h.222.

1. Akumulasi utang swasta luar negeri yang cepat dari tahun 1992 hingga 1997, sehingga dari total kenaikan hutang luar negeri berasal dari sektor swasta dan jatuh tempo rata-ratanya hanya 18 bulan. Bahkan selama empat tahun terakhir jumlah hutang luar negeri pemerintah menurun.

2. Kelemahan pada sistem perbankan.

3. Masalah governance, termasuk kemampuan pemerintah menangani dan mengatasi krisis, yang kemudian menjelma menjadi krisis kepercayaan dan keengganan donor untuk menawarkan bantuan finansial dengan cepat.

4. Ketidak pastiaan politik menghadapi pemilu dan pertanyaan mengenai kesehatan Presiden waktu itu.

Krisis keuangan Asia yang datang secara tiba-tiba dimulai dengan jatuhnya bath Thailand pada bulan Juli 1997 dan berakibat langsung terhadap nilai rupiah yang terdepresiasi dari Rp.2.400 per USD pada awal tahun 1997 menjadi Rp.16.000 per USD bulan juni 1998. Pada tahun 1996, Indonesia masih memiliki pertumbuhan sebesar 7,8%, kemudian menurun hingga 4,9% tahun 1997 dan mencapai titik terendah ketika mengalami kontraksi tahun 1998 sebesar -13,6%. Pada saat bersamaan, indikator makro ekonomi lainnya yaitu inflasi juga menunjukkan kinerja terburuk selama 32 tahun terakhir setelah terjadinya hiperinflasi pada tahun 1965 dengan angka sebesar 77,6%.

Dari sektor perbankan, longgarnya pengendalian dan pengawasan terhadap sistem perbankan nasional menjadi salah satu penyebab utama krisis. Sektor perbankan mengalami pertumbuhan yang cukup tinggi sebelum terjadinya krisis, namun pertumbuhan ini tidak didukung oleh kinerja yang efisien. Banyak bank melanggar aturan dalam memberikan kredit ke pihak-pihak tertentu dan pelanggaran kriteria kelayakan kredit serta banyak bank yang tetap beroperasi walaupun modalnya kurang (undercapitalized) menyebabkan terjadinya krisis perbankan itu sendiri dan memperparah kondisi krisis keuangan karena perbankan yang seharusnya mampu menempatkan diri sebagai peredam kerusakan justru mengalami kejatuhan akibat neracanya tidak sehat.²⁶

Sekitar dua tahun setelah krisis moneter melanda Indonesia sejak awal juli 1997 telah berubah menjadi krisis ekonomi, yakni lumpuhnya kegiatan ekonomi karena semakin banyak

perusahaan yang tutup dan meningkatnya pengangguran sehingga menurunkan PDB dan pertumbuhan ekonomi.

Gejolak krisis moneter global yang berasal dari Amerika Serikat pada 2007 mulai dirasakan dampaknya di seluruh dunia, termasuk negara berkembang tidak kecuali Indonesia pada 2008. Imbas krisis mulai dirasakan Indonesia pada kuartal III 2008. Saat itu perekonomian Indonesia mulai tertekan ditandai dengan gejala:

1. Melambatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia.
2. Inflasi tinggi dan berdampak pada kenaikan suku bunga kredit.
3. Investor terdorong untuk menarik asetnya dari emerging market ke financial engineerin.⁵

²⁶*Ibid.*, h.224.

Melambatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia ditunjukkan menurunnya angka pertumbuhan di level 6 persen. Subprime mortgage crisis atau lebih dikenal sebagai krisis global 2008 berpusat di New York, Amerika Serikat, krisis ini terjadi karena adanya greedy dipasar modal yang menyebabkan economic bubblekenaikan harga tidak sebanding dengan euforia.²⁷

Inflasi tinggi dan berdampak pada kenaikan suku bunga kredit. Pada waktu itu, Amerika Serikat mengalami peningkatan kredit properti, khususnya kredit perumahan. Tingginya suku bunga kredit menyebabkan gagal bayar sehingga timbul non-performing loan yang sangat buruk dan menyebabkan kredit terhadap subprime mortgage turun. Imbasnya mempengaruhi harga saham yang semakin anjlok. Dampak terburuk fenomena ini adalah tutupnya Lehman Brother. Meluasnya permasalahan ini menimbulkan intensitas gejolak yang makin tinggi dipasar keuangan global. Ketidakstabilan pasar keuangan internasional ini juga menyebabkan investor memunculkan perubahan trend dominan dalam portofolio global.

Investor terdorong untuk menarik asetnya dari emerging market ke financial engineerin. Indonesia paling merasakan dampak krisis 2008 menjelang akhir triwulan III tahun 2008. Imbas dari krisis keuangan global di Indonesia:

1. Kemerosotan tajam IHSG dipasar modal.
2. Pelemahan nilai rupiah yang sudah menembus angka Rp.12.462 per USD pada akhir November 2008. Pasar obligasi, baik pemerintah maupun korporasi juga tertekan sehingga menimbulkan kerugian besar ⁶

²⁷ *Ibid.*, h.225.

pada perbankan dan institusi pemegang obligasi lainnya karena penghitungan yang disesuaikan nilai pasar saat itu (mark-to-market).

3. Perbankan dihadapkan pada ketatnya likuiditas yang mendorong peningkatan suku bunga deposito yang tinggi.
4. Penurunan investasi hingga minus 8.59 persen tahun 2009.
5. Arus modal keluar (capital outflow) besar-besaran.
6. Penurunan kinerja pasar keuangan Indonesia, sedangkan dampak krisis keuangan global pada sektor riil terlihat dari penurunan ekspor hingga mencapai minus 12 persen yang pada akhirnya juga berdampak terhadap penurunan pendapatan dan konsumsi rumah tangga dan swasta serta total output.

Krisis yang melanda Indonesia 1997 dapat dibedakan menjadi currency crisis (krisis mata uang) dan banking crisis (krisis perbankan). Dampak currency crisis:

1. Melemahnya mata uang Indonesia terhadap mata uang negara lain.
2. Barang domestik lebih mahal daripada barang luar negeri.
3. Tekanan inflasi.
4. Kepanikan masyarakat

Dampak banking crisis:

1. Bank mengalami ketidak seimbangan dalam fungsi intermediasi.
2. Penyaluran kredit ke masyarakat mengalami penurunan.
3. Bank tidak cukup kredibel dari segi profitabilitas.
4. Kebangkrutan perbankan.²⁸

Pada 1997, produk domestik bruto mengalami kontraksi yang dalam dengan tingkat transaksi berjalan negatif, kondisi Indonesia semakin terpuruk dalam perdagangan Internasional. Indonesia mengalami dampak lebih besar dibandingkan negara Asia lainnya karena transaksi produk lebih pada ekspor manufaktur sedangkan di Indonesia manufaktur belum berkembang, komoditas ekspor Indonesia masih pada sektor primer.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2008 masih diatas 6 persen. Indonesia sedikit mendapatkan tekanan pada triwulan ke empat akibat anjloknya kinerja ekspor yang disebabkan adanya kenaikan pada pasar minyak dunia. Di sisi eksternal, neraca pembayaran mengalami peningkatan defisit akibat adanya risiko suku bunga yang mengalami peningkatan sehingga mendorong arus modal keluar dari bursa saham Indonesia.

Secara relatif, posisi Indonesia pada 2008 tidak seburuk pada tahun 1997. Dampak krisis keuangan global masih menahan Indonesia pada tingkat pertumbuhan ekonomi 6,1 persen. Pada tahun 2008 Indonesia tidak terkena dampak parah karena beberapa

hal:

1. Kondisi fundamental dari sektor eksternal, fiskal dan perbankan cukup

kuat.⁷

²⁸ *Ibid.*, h. 226.

2. Tingkat pertumbuhan konsumsi masyarakat yang ikut menopang pertumbuhan melalui tingkat daya beli masyarakat.
3. Daya beli masyarakat meningkat disebabkan kenaikan komoditas ekspor Indonesia, adanya gaji dari sertifikasi profesi, dan kebijakan jaring pengaman Pemerintah-Bantuan langsung tunai untuk mengkompensasi kenaikan harga bahan bakar minyak.

Namun, krisis 2008 menimbulkan dampak sistemik pada sektor perbankan, meskipun dari sisi CAR dan NPL menunjukkan performa yang baik, dampak krisis ini dialami oleh Bank kecil dengan nasabah yang besar. Tingkat CAR yang tinggi didukung dengan non-performing loan yang rendah, mendorong pengambil kebijakan menyuntik dana talangan untuk menutup likuiditas.²⁹

B. Upaya dan Kebijakan Bank Indonesia dalam Menjaga Stabilitas Nilai

Tukar Rupiah

Dalam memulihkan kondisi perekonomian akibat krisis 1997 dan krisis 2008 Bank Indonesia melakukan upaya dan kebijakan untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah. Guna tujuan mencapai dan memelihara kestabilan nilai Rupiah, maka Bank Indonesia melakukan upaya dalam memelihara stabilitas sistem keuangan, antara lain:

1. Bank Indonesia setiap hari mengeluarkan nilai tukar (kurs) tengah harian.
2. Pita intervensi pernah dilakukan pelebaran sebanyak 8 kali, yaitu dari Rp 6(0,25%) menjadi Rp 10 (0,5) pada September 1992, menjadi Rp20 (1%)⁸

²⁹ *Ibid.*, h.228.

pada Januari 1994, menjadi Rp 44 (2%) pada Mei 1995, menjadi Rp 66 (3%) pada Desember 1995, menjadi Rp 118 (5%) pada Juni 1996, menjadi Rp 192 (8%) pada September 1996, dan menjadi Rp 304 (12%) pada Juli 1997.

3. Bank Indonesia melakukan intervensi di pasar valuta asing untuk menjaga agar nilai tukar rupiah bergerak dalam batas-batas pita intervensi yang ditetapkan, dengan cara membeli valuta asing apabila nilai tukar bergerak mendekati batas bawah dan menjual valuta asing apabila nilai tukar mendekati batas atas dalam pita intervensi yang telah ditetapkan.

Kebijakan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas Nilai tukar Rupiah,

antara lain:

1. Bank Indonesia memiliki tugas untuk menjaga stabilitas moneter antara

lain melalui instrumen suku bunga dalam operasi pasar terbuka. Bank

Indonesia dituntut untuk mampu menetapkan kebijakan moneter secara

tepat dan berimbang.

2. Bank Indonesia memiliki peran vital dalam menciptakan kinerja lembaga keuangan yang sehat.

3. Bank Indonesia memiliki kewenangan untuk mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran. Bila terjadi gagal bayar (failure to settle) pada salah satu peserta dalam sistem pembayaran, maka akan timbul risiko potensial yang cukup serius dan mengganggu kelancaran sistem pembayaran.

4. Melalui fungsinya dalam riset dan pemantauan, Bank Indonesia dapat mengakses informasi-informasi yang dinilai mengancam stabilitas keuangan.

5. Bank Indonesia memiliki fungsi bank sentral sebagai lender of the last resort (LoLR). Fungsi LoLR merupakan peran tradisional Bank Indonesia sebagai bank sentral dalam mengelola krisis guna menghindari terjadinya ketidakstabilan sistem keuangan. Fungsi sebagai LoLR mencakup penyediaan likuiditas pada kondisi normal maupun krisis.

Untuk mencapai suatu tujuan dan untuk memelihara kesetabilan nilai Rupiah, Bank Indonesia diberikan kewenangan oleh UU No.23 Tahun 1999 dalam tiga tugas, yaitu:

1. Merumuskan dan menerapkan kebijakan moneter (stabilitas moneter).
2. Mengatur kelancaran sistem pembayaran (stabilitas sistem pembayaran).
3. Stabilitas sistem keuangan.

Dalam pelaksanaannya ketiga tugas di atas mempunyai keterkaitan satu sama lain dan tugas itu juga harus dilakukan secara saling mendukung, untuk mencapai tujuan Bank Indonesia secara efektif dan efisien. Tugas menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter dilakukan Bank Indonesia antara lain melalui pengendalian jumlah uang beredar dan suku bunga dalam perekonomian. Efektivitas pelaksanaan tugas ini pastinya memerlukan dukungan sistem pembayaran yang efisien, cepat, aman dan andal yang merupakan sasaran dari pelaksanaan tugas mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran. Kelancaran dan keamanan sistem pembayaran yang tidak sehat dapat mengganggu stabilitas sistem keuangan dan efektivitas kebijakan moneter.