

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI JUMLAH CADANGAN EURO DI INDONESIA

Navik Istikomah, Email: naviksuhendra@gmail.com

FPEB Universitas Pendidikan Indonesia Bandung

Abstrak

Penelitian ini mengungkapkan tentang "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Jumlah Cadangan Euro di Indonesia" dengan variabel-variabel yang akan berkenaan dengan tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan ekspor. Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran terhadap perkembangan ilmu ekonomi, khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah cadangan Euro di Indonesia. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan rekomendasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam mengenai masalah faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah cadangan Euro di Indonesia.

Sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai, maka metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Explanatory Survey yaitu metode yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel yang diteliti melalui pengujian hipotesis. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda untuk memprediksikan nilai variabel terikat atas perubahan nilai tertentu dari tiga variabel bebas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan ekspor berpengaruh terhadap jumlah cadangan Euro di Indonesia. Melalui nilai koefisien determinan diketahui bahwa ketiga variabel bebas dapat menjelaskan variasi perubahan variabel terikat sebesar 78,8%, sedangkan sisanya di jelaskan variabel lain.

Fenomena di atas, senada dengan apa yang disampaikan oleh Levi (1997: 121) yang menyatakan bahwa "Tinggi rendahnya cadangan devisa dapat diprediksikan oleh tingkat inflasi, tingkat suku bunga domestik, dan nilai ekspor".

Keywords: *cadangan Euro, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, ekspor*

1 PENDAHULUAN

Cadangan devisa merupakan posisi bersih aktiva luar negeri pemerintah dan Bank-Bank devisa, yang harus dipelihara untuk keperluan transaksi internasional. Dalam mengelola cadangan devisa ini, Bank Indonesia lebih mengutamakan tercapainya tujuan likuiditas dan keamanan daripada keuntungan yang tinggi. Disamping itu, Bank Indonesia tetap mempertimbangkan perkembangan yang terjadi di pasar internasional, sehingga tidak

tertutup kemungkinan terjadinya pergeseran dalam portfolio komposisi jenis penempatan cadangan devisa. Menurut definisi IMF, cadangan devisa adalah "Aktiva luar negeri" yang tersedia setiap waktu dan dikuasai oleh otoritas moneter (Tulus Tambunan, 2001:158).

Mengikuti kriteria IMF ini, Tulus Tambunan, 2001:158 menjelaskan bahwa "Cadangan devisa yang diumumkan pemerintah (Bank Indonesia) secara periodik sejak awal tahun 1998 adalah aktiva luar negeri". Dalam perkataan lain, aktiva luar negeri resmi dianggap sebagai cadangan devisa. ebelum IMF membuat kriteria tersebut, Bank Indonesia membedakan antara cadangan devisa bruto dan cadangan devisa bersih, atau lebih dikenal sebagai cadangan devisa resmi.

Dalam mengelola cadangan devisa yang optimal, Bank Indonesia menerapkan sistem diversifikasi, baik berdasarkan jenis valuta asing maupun berdasarkan jenis investasi surat berharga. Dengan cara tersebut diharapkan penurunan nilai dalam salah satu mata uang dapat dikompensasi oleh jenis mata uang lainnya atau penempatan lain yang mempunyai nilai yang lebih baik.

Secara umum, cadangan yang dimiliki Indonesia lebih banyak dalam bentuk USD dimana rata-rata cadangan devisa yang dimiliki oleh Indonesia dalam bentuk USD adalah sebesar 36304,47 USD/bulan. Sedangkan rata-rata cadangan devisa yang dimiliki oleh Indonesia dalam bentuk Euro adalah sebesar 139,38 Euro/bulan. Padahal untuk saat ini kebutuhan akan Euro semakin bertambah sedangkan cadangan yang dimiliki semakin berkurang. (*Statistik Ekonomi Indonesia Vol.2/2006*).

Permintaan mata uang Euro di Indonesia cenderung meningkat, dan peningkatan permintaan ini tidak dibarengi dengan peningkatan jumlah cadangan devisa dalam bentuk Euro.(Laporan Tahunan Bank Indonesia, 2007).

Menurut Ahmad Sudrajat (2006: 7), "Permintaan mata uang Euro di Indonesia mengalami peningkatan pada bulan Mei 2005 karena banyaknya kebutuhan Indonesia dalam bidang militer dimana Indonesia membutuhkan peralatan perang seperti Panser buatan Perancis dan pesawat tempur MIG buatan Rusia yang digunakan untuk untuk menjaga stabilitas nasional dan membantu terlaksananya misi perdamaian dunia dibawah bendera PBB".

Selanjutnya, Ahmad Sudrajat (2006: 7) menjelaskan pula bahwa "Indonesia masih mengekspor keju dari Belanda, anggur dari Perancis dan coklat dari Swiss. Belum lagi didunia hiburan dimana stasiun televisis nasional seperti RCTI dan Indosiar yang kerap membeli tayangan sepak bola Liga Spanyol (La liga) dan Seri A Italia dari Eropa serta para atlet nasional Indonesia pun banyak yang melakukan pelatnas di negara – negara Eropa seperti timnas sepakbola Indonesia *under 23* yang melakukan training center di Belanda, pelatnas Judo di Jerman dan senam di Rusia.

Sedangkan Sri Mulyani (2006: 6) menjelaskan bahwa "Berdasarkan kesepakatan Indonesia dengan MEE, Semua transaksi perdagangan dan bisnis antara Indonesia dengan Eropa harus dibayar dengan mata uang Euro". Akibat dari perjanjian tersebut maka posisi pinjaman pemerintah pun cenderung meningkat sebagaimana terlihat dalam Tabel 1:

Tabel 1. Posisi Pinjaman Luar Negeri Pemerintah Menurut Mata Uang Euro
Periode Maret 2004 – Juni 2006

Periode	Nilai (Juta Euro)	Keterangan (%)
Maret 2004	10180.46	-
Juni 2004	9844.66	2.12
September 2004	10037.87	4.88
Desember 2004	10850.65	6.88
Maret 2005	10341.65	0.12
Juni 2005	9782.09	3.12
September 2005	9705.42	0.09
Desember 2005	9570.33	3.74
Maret 2006	9689.64	1.68
Juni 2006	10216.11	7.44

Sumber: Statistik Ekonomi Indonesia Vol.2/2006

Berdasarkan tabel di atas, tampak bahwa posisi pinjaman luar negeri pemerintah Indonesia menurut mata uang Euro periode Maret 2004 – Juni 2006 mengalami peningkatan yaitu sebesar 2,12% pada bulan Juni 2004, 4,88% pada bulan September 2004, 6,889% pada bulan Desember 2004, 0,12% pada bulan Maret 2005, 3,12% pada bulan Juni 2005, 0,09% pada bulan September 2005, 3,71% pada bulan Desember 2005, 1,68% pada bulan Maret 2006 dan 7,44% pada bulan Juni 2006. Berdasarkan peningkatan posisi pinjaman luar negeri pemerintah dalam bentuk Euro selama periode Maret 2004 – Juni 2006, hal ini menunjukkan bahwa kebutuhan akan Euro di Indonesia terus meningkat.

Berdasarkan laporan dari Statistik Ekonomi Indonesia (2006: 49). Perkembangan neraca perdagangan dan investasi luar negeri di Indonesia dalam tiga tahun terakhir, tidak menunjukkan kemajuan di berbagai sektor neraca pembayaran. Nilai ekspor tidak menunjukkan perkembangan karena terus mengalami penurunan yaitu sebesar 272 milyar Euro pada tahun 2005 dan 527 milyar Euro pada tahun 2006. Sedangkan nilai impor terus mengalami peningkatan dari tahun ketahun yaitu sebesar 1,011 milyar Euro pada tahun 2005 dan 313 milyar Euro pada tahun 2006, sebagaimana terlihat pada Tabel 1.2. berikut.

Tabel 2. Neraca Perdagangan Indonesia-Eropa Tahun 2004-2006

Tahun	Ekspor (Milyar Euro)	Impor (Milyar Euro)
2004	7.124	9.245
2005	6.852	10.256
2006	6.325	10.569

Sumber: Statistik Ekonomi Indonesia Vol.2/2006

Berkaitan dengan masalah penurunan cadangan devisa dalam mata uang Euro, berdasarkan pra penelitian yang dilakukan oleh penulis melalui studi dokumentasi, menipisnya jumlah cadangan Euro di Indonesia diduga tiga faktor yaitu menyangkut masalah tingkat suku bunga domestik, tingkat inflasi, dan nilai ekspor total Indonesia dari Eropa.

2 TINJAUAN LITERATUR

2.1 Kerangka Pemikiran

Menurut Nopirin (1992: 184), Neraca pembayaran merupakan "Suatu catatan sistematis dari semua transaksi ekonomi internasional (perdagangan, investasi, pinjaman, dan sebagainya) yang terjadi antara penduduk dalam negeri suatu negara dengan penduduk luar negeri selama jangka waktu tertentu". Oleh karena itu neraca pembayaran sangat penting karena menunjukkan struktur dan komposisi transaksi ekonomi dan posisi keuangan internasional suatu negara, serta membantu di dalam pengambilan kebijaksanaan moneter, fiscal, perdagangan, dan pembayaran internasional.

Selanjutnya, Kuncoro (2003: 47) menjelaskan bahwa, "Cadangan devisa merupakan salah satu indikator yang sangat penting untuk menunjukkan kuat atau lemahnya fundamental perekonomian suatu negara. Selain itu, cadangan devisa dalam jumlah yang cukup merupakan salah satu jaminan bagi tercapainya stabilitas moneter dan ekonomi makro suatu negara. Hal ini dapat dilihat dari pengalaman Indonesia di masa krisis ekonomi".

Sedangkan Tulus Tambunan (2001: 157) menjelaskan bahwa kurangnya cadangan devisa dalam bentuk dolar AS yang terjadi secara drastis akibat dari pelarian modal secara mendadak dalam jumlah yang sangat besar mengakibatkan nilai tukar terhadap dolar AS mengalami depresiasi yang sangat besar. Antara neraca pembayaran dan cadangan devisa terdapat keterkaitan erat, dimana pada saat neraca pembayaran

mengalami surplus maka cadangan devisa akan bertambah dan pada saat neraca pembayaran mengalami defisit, cadangan devisa akan berkurang. Keterkaitan antara neraca pembayaran (BOP) dengan cadangan devisa dapat terlihat dalam persamaan 1:

$$CD = BOP = TB + NM \quad (1)$$

(Tambunan, 2001 : 157)

Keterangan :

CD	: cadangan devisa (<i>reserve account</i>)
BOP	: neraca pembayaran (<i>balance of payment</i>)
TB	: saldo transaksi berjalan (<i>current account</i>)
NM	: saldo neraca lalu lintas moneter (<i>monetary account</i>)

Menurut Tambunan, (2001 : 157), Neraca pembayaran (BOP) terdiri dari transaksi berjalan, yakni saldo neraca perdagangan, neraca jasa dan transaksi sepihak, neraca modal, selisih yang belum diperhitungkan (*error and omission*) dan neraca lalu lintas moneter. Sedangkan neraca transaksi berjalan terdiri dari saldo neraca perdagangan, neraca jasa dan transaksi sepihak (*uni latera*). Sedangkan neraca modal mencatat arus modal jangka panjang dan jangka pendek pemerintah dan swasta. Kemudian Levi (1997: 109) mengemukakan bahwa, "Neraca lalu lintas moneter (*monetary account*) adalah perubahan cadangan devisa berdasarkan transaksi arus devisa yang dicatat oleh Bank sentral. Sedangkan perubahan cadangan atau saldo devisa yang diperoleh dari penjumlahan saldo transaksi berjalan (termasuk transaksi sepihak) dan saldo neraca lalu lintas modal disebut *reserve account*. Karena *overall balance* harus 0, di dalam BOP neraca lalu lintas moneter berfungsi sebagai pos pengimbang agar selisih antara *reserve account* dan E&O sama dengan 0. Maka di dalam *monetary account* tanda (+) berarti cadangan devisa berkurang dan (-) artinya cadangan devisa bertambah".

Sebagai faktor yang menentukan tinggi rendahnya jumlah cadangan devisa dalam bentuk mata uang asing tentunya banyak faktor yang mempengaruhinya. Levi (1997: 121) menyatakan bahwa "Tinggi rendahnya cadangan devisa dapat diprediksikan oleh tingkat inflasi, tingkat suku bunga domestik domestik, dan nilai ekspor".

Selanjutnya, R. Mundell dan H.G. Johnson (Nopirin, 1997: 219), menyatakan bahwa besarnya cadangan devisa dipengaruhi oleh faktor-faktor sebagai berikut :

- Tingkat inflasi
- Pendapatan riil
- Suku bunga domestik domestik
- Kredit Domestik
- Multiplier uang

Pendapatan di atas, sesuai dengan yang dikemukakan oleh Kreanin (Manullang, 1989:30) bahwa :

- Semakin tinggi laju inflasi maka cadangan devisa meningkat.
- Meningkatnya laju pertumbuhan ekonomi nasional menyebabkan meningkatnya cadangan devisa.
- Tingkat bunga domestik akan mengakibatkan perubahan dengan arah yang berkebalikan pada cadangan devisa.
- Ekspansi kredit domestik akan mengurangi cadangan devisa.

Jeff Madura (1999: 57), menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi cadangan devisa adalah:

- Inflasi yaitu jika laju inflasi suatu negara meningkat relatif terhadap negara mitra dagangnya maka neraca berjalannya akan menurun.
- Pendapatan Nasional yaitu jika pendapatan nasional suatu negara meningkat relatif terhadap negara mitra dagangnya maka neraca berjalannya akan menurun.
- Restriksi Pemerintah yaitu jika pemerintah menggunakan pajak atas barang-barang impor berupa tarif atau kuota maka neraca berjalannya akan meningkat.
- Kurs yaitu jika kurs suatu negara meningkat relatif terhadap negara mitra dagangnya maka neraca berjalannya akan meningkat.

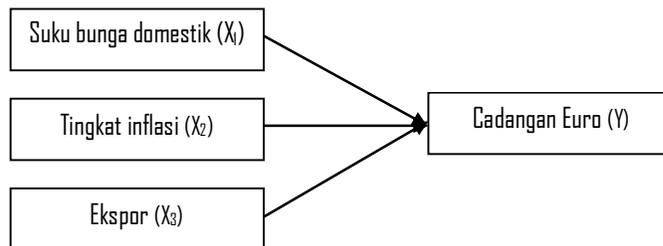
Berdasarkan faktor-faktor yang telah dikemukakan di atas, maka dalam penelitian ini faktor yang di ambil oleh penulis adalah tingkat suku bunga domestik, tingkat inflasi dan ekspor. Tingkat suku bunga domestik mempunyai hubungan negatif dengan cadangan devisa.

Pada saat suku bunga domestik naik maka *cost of holding money* makin mahal, akibatnya keinginan masyarakat untuk memegang uang menurun sehingga $MS > MD$. Untuk mengurangi jumlah uang beredar, masyarakat mengekspor dana ke luar negeri, sehingga terjadi aliran keluar cadangan devisa (neraca pembayaran defisit). Hal tersebut senada dengan apa yang dikemukakan oleh Kresnaningrum (Manullang, 1989: 30) bahwa "Tingkat bunga domestik akan mengakibatkan perubahan dengan arah yang berkebalikan pada cadangan devisa." Tingkat Inflasi mempunyai hubungan positif dengan cadangan devisa. Pada saat terjadi kenaikan harga domestik maka nilai uang riil yang dipegang oleh masyarakat akan berkurang sedangkan permintaan uang meningkat. Keseimbangan bergeser dimana $MD > MS$, bila net domestik kredit tetap maka masyarakat akan mengimpor uang dari luar negeri sehingga terjadinya aliran modal masuk yang akan menambah cadangan devisa (Lindert dalam Manullang, 1989: 30). Sedangkan ekspor mempunyai hubungan positif dengan cadangan devisa Lindert (Manullang, 1989: 30). Pandangan yang sama dikemukakan pula oleh Robert Mundell dan Harry G. Johnson dalam Nopirin (1997:221) yang menyatakan bahwa saat inflasi meningkat maka cadangan devisa akan bertambah. Hal ini terjadi karena variabel inflasi memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap luar negeri, dimana sebagian besar bahan baku industri masih mengimpor dari negara lain.

Jika inflasi naik maka harga-harga relatif ikut naik dan biasanya Rupiah terdepresiasi oleh mata uang lain. Jika Rupiah kita terdepresiasi oleh mata uang lain, maka impor akan menurun sedangkan ekspor akan naik. Hal ini menyebabkan pertumbuhan ekspor Indonesia meningkat, sedangkan di lain pihak pertumbuhan impor berkurang. Dari

gambaran di atas dapat dilihat bahwa pada saat inflasi naik menyebabkan ekspor naik dan impor turun. Naiknya ekspor menyebabkan penerimaan tambahan devisa yang lebih besar sehingga cadangan devisa menjadi bertambah.

Peningkatan ekspor akan menyebabkan kenaikan cadangan devisa bertambah. Menurut pendapat para ahli ekonomi neo klasik ekspor tidak hanya komponen pendapatan nasional tetapi dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui perluasan ekspor. Pasar yang lebih luas akan mengarahkan aliran sumber daya yang terbatas keproduksi barang-barang dimana negara tersebut memiliki keunggulan komparatif. Samuelson (1997: 207) berpendapat bahwa "Tingkat ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa karena semakin tinggi cadangan devisa yang diperoleh suatu negara dan sebaliknya karena jika produk negara domestik banyak diminati oleh negara asing maka arus modal yang masuk akan meningkat sehingga cadangan devisa pun akan mengalami peningkatan. Pandangan yang sama dikemukakan pula oleh Lindert (Manullang, 1989: 32) bahwa "jika volume ekspor suatu negara lebih besar jika dibandingkan dengan volume impornya maka arus masuk (uang) yang diterima pun akan meningkat sehingga kemampuan untuk memiliki cadangan dalam bentuk mata uang asing pun semakin meningkat". Berdasarkan uraian di atas maka dapat dibuat kerangka berfikir sebagaimana terlihat dalam gambar.



2.2 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hal di atas, maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

1. Tingkat suku bunga domestik, tingkat inflasi, dan ekspor berpengaruh secara simultan terhadap Jumlah Cadangan Euro di Indonesia.
2. Tingkat suku bunga domestik, tingkat inflasi, dan ekspor berpengaruh secara parsial terhadap Jumlah Cadangan Euro di Indonesia.

3 METODOLOGI PENELITIAN

Fokus utama yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah jumlah cadangan Euro di Indonesia dimana variabel independennya terdiri dari tingkat suku bunga domestik, tingkat inflasi, dan nilai ekspor Indonesia ke Eropa.

Sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai, maka metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Explanatory Survey* yaitu metode yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel yang diteliti melalui pengujian hipotesis (Suryana, 2000: 8).

Apabila dibuat operasionalisasi variabel, secara lebih terperinci variabel yang digunakan dapat dilihat sebagaimana Tabel 3 berikut ini :

Tabel 3. Operasionalisasi Variabel

No.	Variabel	Konsep Variabel	Ukuran	Skala
1.	Tingkat suku bunga domestik (X_1)	Tinggi rendahnya tingkat suku bunga domestik di Indonesia	Tinggi rendahnya tingkat suku bunga domestik di Indonesia periode september 2002 – Februari 2007 (dalam % per bulan).	Rasio
2.	Tingkat inflasi (X_2)	Tinggi rendahnya tingkat inflasi di Indonesia berdasarkan IHK	Tinggi rendahnya tingkat inflasi di Indonesia periode september 2002 – Februari 2007 (dalam % per bulan).	Rasio
3.	Ekspor (X_3)	Besarnya nilai ekspor total Indonesia ke Eropa (dalam Milyar Euro)	Besarnya nilai ekspor total Indonesia ke Eropa periode september 2002 – Februari 2007 (dalam milyar Euro bulan)	Rasio
4.	Jumlah cadangan Euro (Y)	Perkembangan jumlah cadangan Euro di Indonesia	Perkembangan jumlah cadangan Euro di Indonesia periode September 2004 – Agustus 2006 (dalam milyar Euro per bulan)	Rasio

Model analisis yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel terikat (*dependent variable*) adalah model regresi berganda (*multiple regression method*). Model penelitiannya adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon_t \quad (2)$$

Keterangan :

Y = Jumlah Cadangan Euro

X_1 = Suku Bunga Domestik

X_2 = Tingkat Inflasi

X_3 = Ekspor

β_0 = Konstanta regresi

β_i = Koefisien Regresi, dimana; $i = 1, 2, 3, 4,$ dan $5.$

ε_t = *Standar Error*

4 HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Perkembangan Cadangan Devisa

Cadangan devisa merupakan salah satu indikator moneter yang sangat penting, yang menunjukkan kuat atau lemahnya ekonomi suatu negara. Selain itu, cadangan devisa yang cukup merupakan jaminan bagi tercapainya stabilitas moneter dan ekonomi makro suatu negara. Jika suatu negara mengalami kekukurangan cadangan devisa, maka negara tersebut tidak dapat membiayai kebutuhan impornya dan juga tidak dapat melakukan berbagai kegiatan ekonomi lain yang membutuhkan mata uang asing.

Perkembangan cadangan devisa khususnya cadangan Euro pada periode penelitian sangat berfluktuasi setiap tahunnya. Pada periode penelitian tercatat bahwa cadangan Euro mengalami penurunan sehubungan dengan besarnya tingkat inflasi, tingkat suku bunga domestik yang cenderung fluktuasi dan rendahnya ekspor Indonesia ke Eropa. Untuk mengetahui besarnya cadangan devisa pada periode penelitian, dapat dilihat dari tabel 4.1. tentang perkembangan cadangan devisa. Berdasarkan tabel tersebut, nampak bahwa perkembangan cadangan Euro di Indonesia menunjukkan *trend* yang signifikan karena rata-rata penurunannya dalam 54 bulan terakhir adalah sebesar 188,37 milyar Euro. Penurunan yang sangat signifikan terjadi pada bulan Juli 2006, tetapi penurunan terjadi sejak awal tahun 2005 sebesar 60,87 Milyar Euro, hal ini terjadi karena adanya tekanan pada kinerja neraca pembayaran yang sangat terpengaruh oleh perkembangan ekonomi global yang kurang menguntungkan, sehingga mengalami defisit dan menurunnya cadangan devisa. Tekanan tersebut menyebabkan surplus transaksi berjalan menurun dan sempat menekan LLM (Lalu Lintas Modal).

Sementara itu perekonomian domestik juga sangat rentan terhadap gejala eksternal. Factor eksternal yang berpengaruh besar terutama adalah melonjaknya harga minyak dunia. Penurunan internal, berkurangnya cadangan devisa dipengaruhi oleh ekspansi perekonomian domestik yang mendorong impor tumbuh cukup tinggi, terutama pada paruh pertama 2005. Selain itu hal ini juga terjadi karena penempatan asset di luar negeri oleh penduduk Indonesia sehingga banyak cadangan yang keluar. Defisit selisih perhitungan mengakibatkan neraca pembayaran mengalami defisit. Defisit selisih perhitungan secara tidak langsung juga mengindikasikan besarnya tekanan terhadap

neraca pembayaran dan nilai tukar, serta upaya Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas nilai tukar melalui sterilisasi valas tersebut menjadi salah satu factor yang menyebabkan menurunnya cadangan devisa (Bank Indonesia, Laporan Perekonomian Indonesia 2005 dan 2006).

Tabel 4. Perkembangan Cadangan Euro Di Indonesia Periode 2002:9 –2007:2

Periode	Cadangan Euro(Milyar Euro)	Periode	Cadangan Euro(Milyar Euro)
2002:9	278.14	2004:12	200.02
2002:10	235.14	2005:1	224.34
2002:11	225.14	2005:2	181.06
2002:12	213.05	2005:3	195.22
2003:1	265.23	2005:4	174.22
2003:2	298.25	2005:5	181.45
2003:3	293.41	2005:6	187.04
2003:4	284.22	2005:7	160.87
2003:5	269.05	2005:8	155.26
2003:6	245.89	2005:9	110.12
2003:7	215.26	2005:10	107.03
2003:8	256.28	2005:11	95.95
2003:9	277.45	2005:12	100.02
2003:10	308.15	2006:1	124.34
2003:11	285.15	2006:2	81.06
2003:12	295.15	2006:3	95.22
2004:1	310.25	2006:4	74.22
2004:2	305.05	2006:5	81.45
2004:3	302.56	2006:6	87.04
2004:4	315.48	2006:7	60.87
2004:5	300.25	2006:8	55.26
2004:6	268.75	2006:9	52.24
2004:7	251.39	2006:10	51.14
2004:8	240.25	2006:11	50.25
2004:9	210.11	2006:12	48.15

Sumber : Statistik Keuangan Indonesia

2004:10	207.03	2007:1	46.24
2004:11	195.95	2007:2	40.12

4.1.2 Perkembangan Suku Bunga Domestik

Tingkat suku bunga dalam suatu perekonomian sangat besar pengaruhnya. Pengendalian tingkat suku bunga merupakan bagian yang terpenting dalam sector moneter terutama mempengaruhi arus modal. Tingkat suku bunga yang tinggi akan mencegah pelarian modal keluar negeri, namun akan membuat biaya investasi juga akan semakin tinggi.

Jadi Bank Sentral sangat dituntut untuk dapat membuat tingkat suku bunga yang kondusif untuk memobilisasi dana dari masyarakat tanpa harus memberatkan investasi dalam negeri dan penyaluran kredit. Dalam penelitian ini tingkat bunga yang digunakan adalah BI rate yang nantinya diimplementasikan dalam tingkat bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Hal ini dikarenakan suku bunga BI Rate merupakan suku bunga yang dijadikan patokan untuk pembentukan suku bunga deposito dan kredit di Indonesia.

Tabel 5. Perkembangan suku bunga domestik di Indonesia Periode 2002:9 –2007:2

Periode	Suku Bunga (%)	Periode	Suku Bunga (%)
2002:9	6.35	2004:12	7.66
2002:10	6.48	2005:1	7.82
2002:11	6.12	2005:2	7.97
2002:12	6.78	2005:3	8.27
2003:1	6.89	2005:4	8.46
2003:2	6.92	2005:5	8.74
2003:3	6.45	2005:6	8.71
2003:4	6.42	2005:7	8.65
2003:5	6.55	2005:8	8.45
2003:6	6.71	2005:9	8.24
2003:7	6.75	2005:10	7.05
2003:8	6.84	2005:11	7.58
2003:9	7.31	2005:12	7.25
2003:10	7.28	2006:1	7.58
2003:11	7.37	2006:2	6.21
2003:12	7.40	2006:3	6.32
2004:1	7.22	2006:4	6.48
2004:2	7.29	2006:5	6.81

2004:3	7.40	2006:6	7.15
2004:4	7.46	2006:7	7.35
2004:5	7.51	2006:8	8.05
2004:6	7.60	2006:9	8.68
2004:7	7.77	2006:10	8.89
2004:8	7.91	2006:11	8.97
2004:9	7.78	2006:12	8.25
2004:10	7.66	2007:1	8.11
2004:11	7.53	2007:2	8.34

Sumber : Statistik Keuangan Indonesia

Sejak derelugasi perbankan 1 Juni 1983 bank-bank lebih diberi kebebasan untuk menetapkan sendiri kebijakan di bidang kredit dan penetapan suku bunga. Sementara itu Bank Indonesia hanya menyediakan kredit likuiditas untuk sector-sektor prioritas tinggi dan mulai menggunakan piranti kebijakan secara tidak langsung yang meliputi likuiditas wajib minimum, operasi pasar terbuka (SBI dan SBPU) dan fasilitas diskonto.

Pada tahun-tahun selanjutnya suku bunga domestik cenderung fluktuatif mengalami penurunan. Suku bunga terendah terjadi pada bulan november 2002. Hal tersebut disebabkan karena pelaksanaan kebijakan moneter yang longgar. Akibatnya, Tingkat bunga domestik akan mengakibatkan perubahan dengan arah yang berkebalikan pada cadangan devisa. Suku bunga mengalami kenaikan tertinggi terjadi pada bulan Juni 2005 hal ini terjadi karena kenaikan suku bunga BI rate telah diikuti dengan naiknya suku bunga deposito dan telah diikuti pula oleh kenaikan suku bunga kredit. Sedangkan suku bunga domestik mengalami penurunan secara signifikan pada bulan Februari 2006 hal ini terjadi karena menurunnya BI rate sejak Februari 2006 yang ditopang oleh stabilnya nilai tukar Rupiah yang menumbuhkan optimisme di pasar saham. Perdagangan saham semakin bergairah yang ditandai dengan meningkatnya volume transaksi dan naiknya IHSG cukup signifikan . sehingga pada akhir tahun ditutup pada level 1.805 atau menguat 632,9 poin (55,3%) dibandingkan dengan akhir tahun sebelumnya.

Menurunnya BI rate secara umum juga berdampak positif terhadap kondisi perbankan nasional. Berbagai indikator kinerja keuangan dan operasional industri perbankan telah meningkat cukup signifikan. Seperti tercermin pada pertumbuhan total asset yang didukung pertumbuhan aktiva produktif, termasuk kredit. Sebagaimana dikemukakan di atas suku bunga kredit juga mulai turun menyusul turunnya suku bunga lainnya, hal ini mendorong meningkatnya jumlah kredit meskipun belum sesuai yang diharapkan.

4.1.3 Perkembangan Inflasi

Inflasi merupakan gambaran ekonomi yang menunjukkan peningkatan harga rata-rata barang atau jasa dalam suatu wilayah secara terus menerus dan berlangsung secara berkesinambungan. Dengan naiknya laju inflasi akan menyebabkan daya beli (*purchasing power*) masyarakat menurun, sehingga dapat menyebabkan tingakat harga

umum di dalam negeri meningkat. Dampak inflasi terhadap perekonomian suatu negara sangatlah besar. Jika inflasi itu relatif kecil dan terkendali maka perekonomian suatu Negara akan berjalan baik, namun jika inflasi sudah mulai membesar dan kurang terkendali. Maka laju inflasi dapat menyebabkan perekonomian memburuk.

Menurut P.A Samuelson dan Nordhaus (1997: 308) pengelompokan inflasi terbagi dalam :

- a. Inflasi karena tarikan permintaan (*demand pull inflation*). Kenaikkan harga-harga karena tingginya permintaan sementara barang yang tersedia terbatas, sehingga harga barang naik.
- b. Inflasi karena dorongan biaya (*cost push inflation*). Kenaikkan harga-harga karena tingginya kenaikan biaya factor-faktor produksi. Sehingga untuk memperoleh laba produsen menaikkan harga.

Selain itu inflasi terbagi dari tiga macam, yaitu:

- a. *Low inflation* atau inflasi satu digit , yaitu inflasi di bawah 10%. Rentang inflasi ini orang masih percaya pada uang dan masih mau memegang uang.
- b. *Galloping inflation* atau double digit sampai triple digit antara 20-200% / tahun. Hal ini terjadi karena permintaan melemah , perang atau kejadian yang menyebabkan barang tidak tersedia sementara uang melimpah, sehingga orang tidak percaya pada uang.
- c. *Hyper inflation*, yaitu inflasi diatas 200% / tahun. Dalam keadaan ini lebih baik membelanjakan uang dan menyimpan dalam bentuk selain uang (emas, tanah, bangunan) karena mengalami kenaikan yang setara bahkan lebih dari inflasi.

Ada beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara lain : (a) Indeks Harga Konsumen (*Consumer price Index, CPI*), (b) Indeks Harga Produsen (*Producer price Index, PPI*) dan (c) GNP deflator. Laju inflasi diperoleh dengan cara menghitung prosentase kenaikan atau penurunan indeks harga dari tahun ke tahun (dari bulan ke bulan). Untuk melihat perkembangan inflasi Indonesia, dapat dilihat dari tabel dan gambar dibawah ini :

Tabel 6. Perkembangan Inflasi Periode 2002:9 – 2007:2

Periode	Inflasi (%)	Periode	Inflasi (%)
2002:9	7.25	2004:12	6.31
2002:10	7.15	2005:1	6.45
2002:11	7.06	2005:2	6.85
2002:12	7.15	2005:3	7.02
2003:1	7.44	2005:4	7.01
2003:2	7.25	2005:5	6.23
2003:3	7.29	2005:6	6.28
2003:4	7.36	2005:7	6.47

2003:5	7.41	2005:8	6.22
2003:6	7.69	2005:9	6.78
2003:7	7.89	2005:10	5.21
2003:8	7.61	2005:11	5.45
2003:9	7.22	2005:12	5.56
2003:10	7.36	2006:1	5.24
2003:11	7.59	2006:2	5.31
2003:12	7.48	2006:3	5.27
2004:1	7.56	2006:4	5.24
2004:2	7.68	2006:5	5.26
2004:3	7.99	2006:6	5.27
2004:4	7.25	2006:7	5.40
2004:5	7.10	2006:8	6.02
2004:6	6.47	2006:9	6.25
2004:7	6.56	2006:10	5.98
2004:8	6.14	2006:11	5.45
2004:9	6.25	2006:12	5.23
2004:10	6.15	2007:1	6.02
2004:11	6.45	2007:2	6.18

Sumber : Statistik Keuangan Indonesia

Berdasarkan data di atas, tampak bahwa tingkat inflasi di dalam negeri (*domestic countries*) cenderung fluktuatif. Kenaikan secara signifikan terjadi pada Maret 2004 dan Maret 2005, hal ini terjadi disebabkan tingginya ekspektasi inflasi dan depresiasi nilai tukar. Kecenderungan peningkatan ekspektasi inflasi masyarakat telah terlihat sejak triwulan I 2005 berkaitan dengan rencana pemerintah untuk menyesuaikan harga BBM di dalam negeri dengan harga minyak dunia serta perkembangan nilai tukar yang cenderung melemah. Selain itu kenaikan inflasi IHK pada tahun 2005 ini terjadi karena faktor-faktor non fundamental dan fundamental.

Faktor non fundamental yang mempengaruhi diantaranya kenaikan harga administered. Kenaikan harga barang administered terbesar pada harga BBM (Maret dan Oktober). Selain itu, *administered price* lainnya yang meningkat seperti tarif angkutan, elpiji, cukai rokok, dan tarif tol juga turut memberikan tekanan inflasi. Faktor nonfundamental lainnya yang juga turut mendorong tingginya inflasi adalah gangguan pasokan dan distribusi. Gangguan ini terjadi karena kenaikan dan kelangkaan BBM (Bahan Bakar Minyak) di berbagai daerah, dan terjadinya penimbunan yang menyebabkan distribusi barang terganggu.

Sementara itu, faktor fundamental yang mendorong tingginya tekanan inflasi berasal dari depresiasi nilai tukar rupiah, dan peningkatan ekspektasi inflasi yang di dorong oleh kenaikan harga BBM dan pelemahan nilai tukar Rupiah. Penurunan infalsi terjadi pada akhirr tahun 2005 dan stabi sampai akhir 2006, hal ini terjadi disebabkan oleh ekspektasi masyarakat yang terjaga dan perkembangan eksternal, khususnya nilai tukar yang mulai stabil. Di samping itu ddaya beli masyarakat yang melemah berdampak pada minimalnya tekanan inflasi dari permintaan agregat.

Selain itu penurunan laju inflasi terjadi karena keputusan pemerintah dalam menunda kenaikan TDL (Tarif Dasar Listrik) dan meminimalkan implementasi kebijakan *administered price*. Selain itu stabilnya nilai inflasi juga dipengaruhi oleh faktor non kebijakan yaitu, kondisi pasokan dan distribusi minyak tanah.

4.1.4 Perkembangan Ekspor

Pertumbuhan perekonomian merupakan salah satu fundamental perekonomian. Fundamental perekonomian adalah terminologi indikator dasar yang merupakan pondasi terpenting bagi perekonomian makro sebuah negara. Dengan fundamental ekonomi yang kuat maka perekonomian suatu negara tidak akan mudah digoyahkan oleh para spekulan. Pertumbuhan perekonomian suatu negara dilihat dari besarnya ekspor. Kinerja ekspor tidak hanya diukur oleh laju pertumbuhan (nilai atau volume). Tetapi juga harus dilihat dari tingkat diversifikasinya, dalam arti variasi produk maupun diversifikasi pasar.

Pada bulan September 2002 Ekspor Indonesia ke Eropa mengalami fluktuasi yang sangat tajam, namun hal ini tidak berlangsung lama karena awal perekonomian Indonesia kembali meningkat. Namun perkembangan ini hanya bertahan sesaat karena lemahnya daya saing mengakibatkan turunya ekspor. ketergantungan terhadap luar negeri ini pulalah yang menyebabkan harga komoditas ekspor selalu tinggi sehingga ekspor Indonesia kurang mampu bersaing. Hal ini menyebabkan pertumbuhan ekspor Indonesia melambat, sedangkan di lain pihak pertumbuhan impor cepat. Perkembangan nilai ekspor dapat dilihat pada tabel dan gambar 4.4 di bawah ini:

Tabel 4.4. Perkembangan Ekspor Indonesia-Eropa Periode 2002:9 – 2007:2

Periode	Ekspor (Milyar Euro)	Periode	Ekspor (Milyar Euro)
2002:9	7.925	2002:9	8.002
2002:10	7.899	2002:10	7.892
2002:11	7.681	2002:11	7.654
2002:12	7.589	2002:12	7.542
2003:1	7.050	2003:1	7.441
2003:2	7.026	2003:2	7.236
2003:3	7.102	2003:3	7.109

2003:4	7.263	2003:4	7.025
2003:5	7.441	2003:5	6.895
2003:6	7.560	2003:6	6.457
2003:7	8.952	2003:7	6.258
2003:8	8.475	2003:8	6.210
2003:9	8.450	2003:9	6.204
2003:10	8.125	2003:10	6.125
2003:11	7.985	2003:11	6.358
2003:12	7.895	2003:12	6.458
2004:1	7.712	2004:1	6.578
2004:2	7.556	2004:2	6.447
2004:3	7.480	2004:3	6.231
2004:4	7.358	2004:4	6.013
2004:5	7.256	2004:5	6.254
2004:6	7.568	2004:6	6.335
2004:7	7.859	2004:7	6.610
2004:8	8.125	2004:8	6.325
2004:9	8.056	2004:9	6.125
2004:10	8.251	2004:10	6.027
2004:11	8.105	2004:11	6.050

Sumber : Statistik Keuangan Indonesia

Berdasarkan data di atas, maka diperoleh gambaran bahwa nilai ekspor dari Indonesia ke Eropa cenderung menurun. Penurunan ekspor ini di mulai pada awal tahun 2005. Hal ini terjadi karena kinerja ekspor minyak yang belum optimal dalam memanfaatkan momentum kenaikan harga minyak dunia akibat dari masih terbatasnya kemampuan dalam melakukan eksplorasi minyak. Selain itu penurunan ekspor juga terjadi karena penurunan ekspor non migas yang mencatat penurunan volume pertumbuhan yang cukup signifikan.

Menurunnya kinerja ekspor memberi kontribusi terhadap defisit neraca pembayaran Indonesia (NPI), terutama dipengaruhi oleh defisit di neraca transaksi berjalan. Oleh sebab itu, aliran dana yang masuk ke Indonesia akan semakin menurun yang pada akhirnya menyebabkan melemahnya cadangan Euro.

4.2 Analisis Data

Suatu perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya, disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima. dalam analisis regresi terdapat tiga jenis kriteria ketepatan (*goodness of fit*): (1) uji statistik F; (2) uji statistik t; dan (3) koefisien determinasi.

4.2.1 Uji Keseluruhan

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hipotesis nol (H_0) yang hendak di uji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau:

$$H_0 : b_1 = 0 \text{ (Kuncoro, 2003: 258).}$$

Artinya, apakah suatu variabel *independent* bukan merupakan penjelasan yang signifikan terhadap variabel *dependent*. Hipotesis alternatifnya (H_a), parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau :

$$H_a : b_1 \neq 0$$

Artinya, variabel tersebut merupakan penjelasan yang signifikan terhadap variabel *dependent* (Kuncoro, 2003: 256).

Untuk melakukan uji signifikansi simultan dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan melihat tingkat signifikansi dan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel. Untuk mencari nilai F hitung maka dapat dicari dengan menggunakan tabel coefficient sebagai berikut:

Tabel 4.5. Uji Simultan

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	344244,587	3	114748,196	61,993	,000
	Residual	92549,084	50	1850,982		
	Total	436793,671	53			

Sumber : Pengolahan data

Melalui pengujian F test (anova) yang dilakukan dengan memperhatikan tingkat signifikansi maka nampak bahwa probabilitas sebesar 0.000 atau lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ (tingkat kesalahan 5 %). Artinya, seluruh variabel bebas dapat digunakan untuk memprediksi variabel terikat. Melalui F test (anova) kita juga dapat melihat bahwa nilai F hitung sebesar 61,993 dan F tabel sebesar 2,79 dimana $\alpha = 0,05$; $n = 54$; $k = 3$.

dengan demikian maka nilai F hitung > F tabel . Artinya semua variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap jumlah cadangan Euro.

4.2.2 Pengujian Individu (Uji t)

Uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerapkan variasi variabel terikat. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (b_1) sama dengan nol, atau $H_0 : b_1 = 0$ (Kuncoro, 2003: 256) Artinya, variabel tersebut merupakan penjelasan yang signifikan terhadap variabel *dependent*. Untuk melakukan uji signifikansi individual dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan melihat tingkat signifikansi dan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Untuk mencari nilai t hitung maka dapat dicari dengan menggunakan tabel coefficient sebagai berikut:

Tabel 4.6 Uji t

Model		Unstandardized	Std. Error	Std	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Beta			
1	(Constant)	-353,813	92,388		-3,830	,000
	Suku Bunga	-18,856	7,991	-,159	-2,360	,022
	Inflasi	58,945	9,996	,548	5,897	,000
	Eskpor	41,170	10,829	,351	3,802	,000

Sumber : Pengolahan data

Berdasarkan tabel 4.6, diperoleh gambaran persamaan sebagai berikut :

$$Y = -353,812 - 18,856X_1 + 58,945X_2 + 41,170X_3$$

Persamaan di atas menyatakan bahwa angka -353,812 merupakan nilai konstanta yang menunjukkan jika tidak ada variabel bebas maka Cadangan Euro sebesar 353,812 Milyar Euro.

Nilai regresi X_1 (suku bunga domestik) adalah sebesar -18,856 %. Artinya, setiap kenaikan variabel X_1 (suku bunga domestik) sebesar 1% maka akan menurunkan jumlah cadangan Euro sebesar 18,856 Milyar Euro. Nilai regresi X_2 (inflasi) adalah sebesar 58,945%. Artinya, setiap kenaikan variabel X_2 (inflasi) sebesar 1% maka akan menaikkan jumlah cadangan Euro sebesar 58,945 Milyar Euro. Nilai regresi X_3 (ekspor) adalah sebesar 41,170 %. Artinya, setiap kenaikan variabel X_3 (ekspor) sebesar 1 satuan maka akan menaikkan jumlah cadangan Euro sebesar 41,170 Milyar Euro.

Selanjutnya, nilai masing-masing t berguna untuk pengujian secara parsial apakah masing-masing variabel berpengaruh signifikan atau tidak. Untuk menguji hipotesis secara parsial dapat dilakukan dengan uji t hitung. t hitung untuk tingkat suku bunga domestik diperoleh sebesar 2,360, untuk inflasi diperoleh sebesar 3.951 sedangkan untuk ekspor diperoleh sebesar 3,802. Untuk $\alpha = 0,05$ dan $df = n-k-1 = 50$ diperoleh t tabel sebesar 2.01. Dengan membandingkan besarnya t hitung dan t tabel diperoleh keputusan sebagai berikut :

- Hipotesis :
Ho : Koefisien regresi tidak signifikan.
Ha : koefisien regresi adalah signifikan.
- Ketentuan :
Jika t hitung > t tabel maka Ho: ditolak
Jika t hitung < t tabel maka Ho: diterima.
- Kesimpulan :
 - a. Uji t untuk variabel X_1 (Tingkat suku bunga domestik)
Variabel variabel X_1 (Per Tingkat suku bunga domestik) diperoleh nilai t hitung > t tabel atau $2,360 > 2,01$ maka Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya, tingkat suku bunga domestik berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Euro
 - b. Uji t untuk variabel X_2 (Tingkat inflasi)
Variabel variabel X_2 diperoleh nilai t hitung > t tabel atau $3.951 > 2,01$.maka Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya, tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Euro
 - c. Uji t untuk variabel X_3 (Ekspor)
Variabel variabel X_3 (Ekspor) diperoleh nilai t hitung > t tabel atau $3,802 > 2,01$ maka Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya, Ekspor berpengaruh signifikan terhadap perkembangan mata uang Euro

4.2.3 Koefisien Beta

■ Beta X_1 (Suku Bunga Domestik)

$$\rho_{YX_k} = \frac{0,76385}{90,78210}(-18,856)$$
$$= -0,1586563$$

■ Beta X_2 (Inflasi)

$$\rho_{YX_k} = \frac{0,84431}{90,78210}(58,945)$$
$$= 0,5482122$$

■ **Beta X₃ (Ekspor)**

$$\rho_{YX_k} = \frac{0,774650}{90,78210} (41,170)$$
$$= \mathbf{0,3513065}$$

4.2.4 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.7. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,888	,788	,775	43,02304

Sumber : Pengolahan data

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh informasi bahwa koefisien determinasi adalah sebesar 0,788 Artinya sumbangan dari variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebesar 78,8%. Sedangkan sisanya sebesar 27,2% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.3 Pembahasan

Setelah semua tahapan pengujian data dilakukan maka langkah selanjutnya adalah menterjemahkan dan menganalisis secara mendalam temuan empiris yang didapat dari penelitian. pembahasan secara komprehensif berkaitan dengan variabel-variabel bebas beserta pengaruhnya terhadap variabel terikat akan digeneralisasikan berdasarkan hasil pengujian dan informasi.

Dari sudut pandang statistik, hasil penaksiran terhadap persamaan dalam penelitian ini menyatakan bahwa semua variabel bebas secara serentak atau simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat pada semua model persamaan karena hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi secara serentak adalah 0,000 Artinya model yang dibuat dapat dijadikan sebagai model yang baik.

Fenomena di atas, senada dengan apa yang disampaikan oleh Levi (1997: 121) menyatakan bahwa "Tinggi rendahnya cadangan devisa dapat diprediksikan oleh tingkat inflasi, tingkat suku bunga domestik domestik, dan nilai ekspor". Seluruh variabel bebas berpengaruh signifikan dengan nilai koefisien determinasi sebesar 78,8% Sedangkan sisanya sebesar 27,2% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.3.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Domestik Terhadap Cadangan Euro

Berdasarkan penelitian diatas di peroleh nilai regresi;

$$Y = -353,812 - 18,856X_1 + 58,945X_2 + 41,170X_3$$

Nilai regresi X_1 (suku bunga domestik) adalah sebesar -18,856. Artinya, setiap kenaikan variabel X_1 (suku bunga domestik) sebesar 1% maka akan menurunkan jumlah cadangan Euro sebesar 18,856 Milyar Euro.

Berdasarkan uji parsial pada variabel tingkat suku bunga domestik tampak bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan karena hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai t hitung $>$ t tabel atau $2,360 > 2,012$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya tingkat suku bunga domestik berpengaruh terhadap Cadangan Euro dengan arah negatif. Hal ini senada dengan pendapat Kreanin (Manullang, 1989;30) yang menyatakan bahwa "Tingkat suku bunga domestik akan mengakibatkan perubahan dengan arah negatif". Hubungan yang negatif ini sesuai dengan teori/pendekatan moneter, hal ini disebabkan karena pada saat suku bunga domestik naik maka cost of holding money makin mahal, akibatnya keinginan masyarakat untuk memegang uang menurun sehingga Money Supply lebih besar dari Money Demand ($MS > MD$). Money Supply diasumsikan relatif konstan sehingga dianggap dan diukur sebagai jumlah uang beredar. Untuk mengurangi jumlah uang beredar, masyarakat mengekspor dana ke luar negeri, sehingga terjadi aliran keluar cadangan devisa (neraca pembayaran defisit).

Oleh sebab itu, hasil estimasi, variabel X_1 (suku bunga domestik) memberikan kontribusi yang signifikan terhadap prediksi cadangan devisa dengan arah negatif. Dari perhitungan juga diperoleh hasil bahwa suku bunga domestik mempunyai hubungan yang negatif dengan cadangan devisa. Ini berarti pada saat suku bunga domestik meningkat, maka cadangan devisa akan berkurang.

Fenomena ini terjadi karena di Indonesia tingkat ketergantungan perbankan sangat besar terhadap otoritas moneter. Hal ini didukung oleh kenyataan bahwa dunia perbankan masih banyak menggunakan piranti BI rate sebagai acuan untuk suku bunga umum di pasar, oleh karena itu BI rate sangat mempengaruhi besar kecilnya suku bunga domestik yang berlaku di Indonesia.

Kenaikan suku bunga BI rate menyebabkan naiknya suku bunga deposito yang diikuti oleh kenaikan suku bunga kredit. Penurunan suku bunga BI rate direspon positif oleh pelaku pasar dan disambut baik oleh dunia usaha. Hal tersebut tercermin dari meningkatnya perdagangan bursa saham yang terus meningkatkan harga saham. BI rate adalah suku bunga kebijakan moneter (policy rate) dengan tenor satu bulan yang levelnya ditetapkan dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) dan diturunkan kepada publik oleh Bank Indonesia secara periodik. Untuk jangka waktu tertentu.

BI rate diimplementasikan melalui OPT untuk SBI (Sertifikat Bank Indonesia) tenor dua bulan. Untuk meningkatkan efektifitas pengendalian likuiditas di pasar, operasi moneter harian melalui Instrumen Fine Tune Operations (FTO) Dilakukan dengan underlying instrumen SBI dan SUN (Surat Utang Negara). Perubahan level BI rate ini merupakan respon kebijakan moneter Bank Indonesia untuk mengarahkan perkiraan inflasi ke depan agar tetap berada dalam lintasan sasaran inflasi yang telah diteapkan (Bank Indonesia, Laporan Perekonomian Indonesia 2006).

Perubahan level BI rate ini merupakan respon kebijakan moneter Bank Indonesia untuk mengarahkan perkiraan inflasi ke depan agar tetap berada dalam lintasan sasaran inflasi yang telah diteapkan (Bank Indonesia, Laporan Perekonomian Indonesia 2006).

Selain itu suku bunga domestik juga sangat terpengaruh oleh SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Karena SBI sebagai portofolio investasi untuk aset yang dimilikinya. Kondisi ini sangat terlihat jelas ketika krisis ekonomi, tingkat suku bunga SBI dinaikan cukup tinggi dan dijadikan sebagai instrumen pengendalian moneter.

4.3.2 Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Euro

Berdasarkan penelitian di atas di peroleh nilai regresi;

$$Y = -353,812 - 18,856X_1 + 58,945X_2 + 41,170X_3$$

Nilai regresi X2 (Inflasi) adalah sebesar 58,945. Artinya, setiap kenaikan variabel X2 (Inflasi) sebesar 1% maka akan menaikkan jumlah cadangan Euro sebesar 58,945 Milyar Euro.

Secara parsial, tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap perkembangan mata uang Euro. Dengan demikian hal ini senada dengan apa yang disampaikan oleh Jeff Madura (1999: 57), menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi cadangan devisa adalah inflasi". Pandangan yang sama dikemukakan pula oleh Robert Mundell dan Harry G. Johnson dalam Nopirin (1997:221) yang menyatakan bahwa saat inflasi meningkat maka cadangan devisa akan bertambah.

Hal ini diasumsikan, jika inflasi naik maka akan menyebabkan harga naik, jika harga naik maka biasanya akan mengakibatkan Rupiah terdepresiasi oleh mata uang lain. Karena Rupiah terdepresiasi maka harga barang ekspor kita di luar negeri lebih murah sehingga meingkatkan jumlah ekspor. Jika ekspor naik maka akan meningkatkan jumlah cadangan devisa negara tersebut. Hal ini ini terjadi karena variabel inflasi Kondisi perekonomian Indonesia pada periode penelitian menunjukkan bahwa tingkat inflasi rata-rata berada di posisi satu digit (low inflation).

Tingkat Inflasi mempunyai hubungan positif dengan cadangan devisa. Pada saat terjadi kenaikan harga domestik maka nilai uang riil yang dipegang oleh masyarakat akan berkurang sedangkan permintaan uang meningkat. Keseimbangan bergeser dimana money demand lebih besar money supply, $MD > MS$, bila net domestik kredit tetap maka

masyarakat akan mengimpor uang dari luar negeri sehingga terjadinya aliran modal masuk yang akan menambah cadangan devisa.

Akan tetapi tetap saja jika tingkat inflasi tinggi antara dua digit atau lebih, akan dirasakan buruk bagi perekonomian Indonesia. Inflasi yang tinggi ini disebabkan oleh inflasi dalam negeri sendiri yaitu karena dorongan permintaan dan kenaikan biaya produksi.

Inflasi seperti ini sulit diredam karena Indonesia memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap luar negeri, dan sebagai negara berkembang nilai ekspektasi inflasi selalu berkisar pada nilai 7%. Hal ini terjadi karena Indonesia sangat tergantung pada luar negeri dalam berbagai hal, diantaranya dalam hal penyediaan faktor produksi. Sebagian besar bahan baku industri Indonesia masih mengimpor dari negara lain.

Ketergantungan terhadap luar negeri ini pula yang menyebabkan harga komoditas ekspor selalu tinggi sehingga ekspor Indonesia tidak mampu bersaing. Hal ini menyebabkan pertumbuhan ekspor Indonesia melambat, sedangkan di lain pihak pertumbuhan impor cepat. Dari gambaran di atas dapat dilihat bahwa pada saat inflasi naik menyebabkan ekspor turun dan impor naik. Naiknya impor menyebabkan pemerintah membutuhkan dana yang lebih besar sehingga cadangan devisa menjadi berkurang

Hal ini menyebabkan pertumbuhan ekspor Indonesia melambat, sedangkan di lain pihak pertumbuhan impor cepat. Dari gambaran di atas dapat dilihat bahwa pada saat inflasi naik menyebabkan ekspor turun dan impor naik. Naiknya impor menyebabkan pemerintah membutuhkan dana yang lebih besar sehingga cadangan devisa menjadi berkurang.

4.3.3 Pengaruh Ekspor Terhadap Cadangan Euro

Berdasarkan penelitian di atas di peroleh nilai regresi;

$$Y = -353,812 - 18,856X_1 + 58,945X_2 + 41,170X_3$$

Nilai regresi X_3 adalah sebesar 41,170. Artinya, setiap kenaikan variabel X_3 sebesar 1 satuan maka akan menaikkan jumlah cadangan Euro sebesar 41,170 Milyar Euro.

Secara parsial, faktor ekspor berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Euro karena Peningkatan ekspor akan menyebabkan kenaikan cadangan devisa bertambah. Menurut pendapat para ahli ekonomi neo klasik ekspor tidak hanya komponen pendapatan nasional tetapi dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui perluasan ekspor. Pasar yang lebih luas akan mengarahkan aliran sumber daya yang terbatas keproduksi barang-barang dimana negara tersebut memiliki keunggulan komparatif. Samuelson (1997: 207) berpendapat bahwa "Tingkat ekspor berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa karena semakin tinggi cadangan devisa yang diperoleh suatu negara dan sebaliknya karena jika produk negara domestik banyak diminati oleh negara asing maka arus modal yang masuk akan meningkat sehingga cadangan devisa pun akan mengalami peningkatan.

Pandangan yang sama dikemukakan pula oleh Lindert (Manullang, 1989: 32) bahwa "jika volume ekspor suatu negara lebih besar jika dibandingkan dengan volume impornya maka arus masuk (Uang) yang diterima pun akan meningkat sehingga kemampuan untuk memiliki cadangan dalam bentuk mata uang asing pun semakin meningkat". Dengan demikian, semakin tinggi ekspor maka akan meningkatkan cadangan devisa.

Dari uraian di atas diketahui bahwa dari variabel yang diteliti, semuanya mendukung proposisi teori moneter dan bertentangan dengan proposisi dari Keynes. Untuk melihat perbandingan atau perbedaan dari teori moneter dan teori Keynes, kita lihat asumsi dari masing-masing teori tersebut terhadap perekonomian. Adapun asumsi teori moneter menurut Boediono (1998: 23) adalah sebagai berikut:

1. Pemerintah tidak perlu campur tangan (bersikap pasif) dalam perekonomian.
2. Adanya stabilitas dalam permintaan uang dan pemerintah tidak melakukan tindakan sterilisasi.
3. Di pasar uang ditentukan "nilai dari uang", yaitu daya beli uang untuk dibelikan barang.
4. Neraca pembayaran dilihat dari keseluruhan neraca pembayaran yang diwakili oleh cadangan devisa.

Sedangkan asumsi dari teori Keynes Boediono (1998: 23) adalah:

1. Pemerintah harus secara aktif mengendalikan perekonomian nasional, sebab mekanisme otomatis ke arah posisi stabil tidak bisa diandalkan.
2. Impor merupakan fungsi dari pendapatan dan neraca pembayaran dilihat dari rekening demi rekening (komponen *good and service*), dan bukan secara keseluruhan seperti pada teori moneter.
3. Di pasar uang ditentukan "harga dari uang", yaitu tingkat bunga dan bukannya nilai dari uang.

4. 4 Implikasi Pendidikan

Sebagaimana telah dikemukakan sebelumnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor tingkat suku bunga domestik, tingkat inflasi dan ekspor merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah cadangan Euro Berdasarkan hal tersebut, maka sudah menjadi satu keharusan bagi semua lapisan masyarakat untuk meningkatkan pengetahuan tentang pengaruh tingkat suku bunga domestik, tingkat inflasi dan ekspor terhadap jumlah cadangan Euro

Berdasarkan uraian di atas, maka implikasi pendidikan terhadap cadangan devisa dapat ditempuh dengan cara-cara berikut:

1. Berkenaan dengan tingkat pendidikan, maka hendaknya pengenalan terhadap cadangan devisa lebih ditingkatkan terhadap masyarakat melalui pendidikan, dalam hal ini adalah sekolah tingkat menengah dan perguruan tinggi. Hal ini dilakukan dengan harapan akan menarik siswa untuk lebih mengenal dan mendalami pengetahuan tentang cadangan devisa. Selama ini, penyampaian materi tentang cadangan devisa di sekolah tingkat menengah dan perguruan tinggi sangat kurang, sehingga siswa kurang memahami konsep cadangan

devisa. Oleh karena itu perlu dilakukan penambahan materi tentang cadangan devisa agar wawasan siswa tentang cadangan devisa menjadi bertambah.

2. Untuk para pelaku ekonomi, hendaknya lebih banyak dilakukan pengembangan sumber daya manusia melalui penelitian-penelitian, sehingga hasilnya dapat digunakan untuk membawa perkembangan cadangan devisa ke arah yang lebih baik.

5 SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Beberapa kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Pendidikan angkatan kerja memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap pengangguran tenaga kerja terdidik di Indonesia. Semakin tinggi pendidikan tenaga kerja maka semakin rendah pengangguran angkatan kerja terdidik atau sebaliknya semakin rendah pendidikan angkatan kerja maka semakin tinggi pengangguran tenaga kerja terdidik.
2. Investasi swasta memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pengangguran tenaga kerja terdidik di Indonesia. Semakin tinggi investasi swasta, maka semakin rendah pengangguran tenaga kerja terdidik atau sebaliknya semakin rendah investasi swasta, maka semakin tinggi pengangguran tenaga kerja terdidik.
3. Upah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengangguran tenaga kerja terdidik di Indonesia. Semakin tinggi tingkat upah, maka semakin tinggi pengangguran tenaga kerja terdidik atau sebaliknya semakin tinggi tingkat upah, maka semakin rendah pengangguran tenaga kerja terdidik.
4. Produktivitas tenaga kerja memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pengangguran tenaga kerja terdidik di Indonesia. Semakin tinggi produktivitas tenaga kerja, maka semakin tinggi pengangguran tenaga kerja terdidik atau sebaliknya semakin rendah produktivitas tenaga kerja, maka semakin rendah pengangguran tenaga kerja terdidik.
5. Tingkat inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengangguran tenaga kerja terdidik di Indonesia. Semakin tinggi inflasi, maka semakin tinggi pengangguran tenaga kerja terdidik atau sebaliknya semakin rendah tingkat inflasi, maka semakin rendah pengangguran tenaga kerja terdidik.
6. Pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pengangguran tenaga kerja terdidik di Indonesia. Semakin tinggi pertumbuhan

ekonomi, maka semakin rendah pengangguran tenaga kerja terdidik atau sebaliknya semakin rendah pertumbuhan ekonomi, maka semakin tinggi pengangguran tenaga kerja terdidik.

5.2. Saran-saran

Beberapa saran yang dapat disampaikan, terkait dengan hasil penelitian, yaitu:

1. Perlunya meningkatkan pendidikan angkatan kerja, beberapa kebijakan yang dapat ditempuh adalah;
 - a. Melanjutkan program wajib belajar 9 tahun.
 - b. Mempertahankan 20% alokasi pos belanja anggaran pemerintah untuk pendidikan terutama untuk penyediaan sarana dan prasarana pendidikan di setiap daerah.
 - c. Meningkatkan kesejahteraan bagi prana pendidikan
 - d. Meningkatkan penyelenggaraan pendidikan *life skill* dan ketrampilan (kursus-kursus kecantikan, pelatihan komputer, pelatihan montir, dan lainnya) dengan pembiayaannya bersumber dari APBN dan APBD
2. Kebijakan yang perlu dilakukan dalam rangka meningkatkan investasi swasta adalah:
 - a. Pemberian berbagai fasilitas, kemudahan dan insentif yang menguntungkan bagi investor. Misalnya pemberian insentif fiskal dan menyederhanakan perizinan yang menghambat investasi baik PMA, PMDN dan investasi masyarakat secara perorangan maupun berkelompok
 - b. Reformasi kelembagaan yang lebih mendorong efisiensi birokrasi dan kepastian hukum.
3. Kebijakan Pemerintah untuk menciptakan standar pengupahan yang wajar, rasional dan adil di seluruh Propinsi, dapat dilakukan melalui penetapan upah minimum regional yang sesuai dengan kebutuhan hidup minimum yang disesuaikan dengan kondisi daerah.
4. Kebijakan Pemerintah untuk menjaga stabilitas tingkat harga dari efek *supply side inflation* dapat dilakukan melalui: (i) menjaga harga BBM pada kisaran yang stabil dan wajar, (ii) meneruskan kebijakan konversi gas dan energi alternatif untuk mengurangi ketergantungan pada Bahan Bakar Minyak. Implikasi kebijakan inflasi ini, tentu akan berbeda apabila penyebabnya dari sisi *demand side inflation* yang memiliki arah negatif terhadap pengangguran. Salah satu kebijakan yang ditempuh untuk menanggulangi inflasi dari sisi *demand* adalah dengan: (i) melakukan operasi pasar, (ii) menurunkan tingkat suku bunga, (iii) stimulus anggaran APBN untuk menggerakkan sektor riil melalui pembangunan infrastruktur.

6 REFERENSI :

- Adsera, Alicia. & Carles Boix. 2000. Must We Choose? European Unemployment, American inequality, and the Impact of Education and Labor Market Institutions. *European Journal of Political Economy*. Vol. 16 (2000), pp. 611 – 638.
- Ahmad Yani Rusdiani. 2007. Sistem Nilai Tukar dan Variabel Makro terhadap Kinerja Makro Ekonomi. *Jurnal Ekonomi Keuangan*. Vol. XII. Desember 2007.
- Altonji, J. dan C. Pierret. 1997. *Employer Learning and Statistical Discrimination*, Mimeo. (The World Bank, Washington, DC).
- Amri Amir. 2007. Pengaruh Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap Pengangguran di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Keuangan*. Vol. XII. Desember 2007.
- Anderson. 2000. Cyclical Unemployment: Sectoral Shifts or Aggregate Disturbances?. *Journal of Political Economy*. 94 (3): 507–522.
- Basile, Roberto dan Luca De Benedictis. 2004. Regional Unemployment and Productivity in Europe and US, *European Economic Review*, 39, 1627-55
- Becker. 1993. *Human Capital, A theoretical and Empirical Analysis with Speccial reference to Education*. Chicago, University of Chicago Press
- Den Berg, Van Hendrik. 2001. *Economic Growth And Development*. New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Denisova, A. Irina. 2002. *Staying Longer in Unemployment Registry in Russia*. Moscow: *conomic and Financial Research 720*, pp. 25-67.
- Dolado, Juan J. & Marcel Jansen. & Juan F. Jimeno. A Matching Model of Crowding-Out and On-the-Job Search. *Madrid: Working Paper 02-28, Economics Series 09, June 2002*.
- Dushi, I. 1997. *Labor Market, Unemployment and Impact of Training Programs in The Transition Economies: The Case of Albania*. Mimeo: (CERGE-EI, Prague).
- Farber, H. & R. Gibbons. 1996. Learning and Wage Dynamics. *Quarterly Journal of Economics*, 111 (4), pp. 1007-1047
- Fasli Djalal, 2006. *Reformasi Pendidikan di Indonesia*. Media Pendidikan. Depdiknas Jakarta.
- Francis dan Ramsey. 2004. *Th e Source of Historical Economic Fluctuations: An Analysis using Long-Run Restriction*.
- Frenkel, Roberto. 2004. Real Inflation Rate and Employment in Argentina, Brazil, Chile, and Mexico. *NBER Working Paper 9120, June, pp. 1 – 28*
- Gordon, R. 1982. Inflation, Flexible Exchange Rates, and the Natural Rate of Unemployment. *Journal of Workers, Jobs and Inflation, Brookings Institute Washington D.C.*, pp. 89 – 152

- Hoti, Abdullah. 2003. Human Capital and Unemployment in Transition Economies: The Case of Kosovo. *Working Paper Faculty of Economy University of Prishtina Kosovo*.
- Isengard, Bettina. 1995. Youth Unemployment: Individual Risk Factors and Institutional Determinants. *WP Deutsches Institut Für Wirtschaftsforschung, Vol. 5 (2), pp. 23 – 54*
- Jayaraman, T.K. dan Baljeet Singh. 2007. Foreign Direct Investment and Employment Creation in Pacific Island Countries: An empirical study of Fiji. *WP Series. No. 35. May. pp. 33 – 65*.
- Joan Robinson. 2004. *The Economics Of Education*, Ballinger Publishing
- Kaiser, C. Lutz. & Thomas Siedler. 1997. Exits from Unemployment Spells in Germany and the United Kingdom: *Socio-Economic Research, Vol. 21 (4), pp. 34 – 67*
- Kartseva, Marina. 2002. The Duration of Unemployment in Russia: Does Higher Education Decrease Unemployment Spells? *WP, BSP. Vol. 058, New Economic School, Moscow: pp. 35 – 75*
- Kettunen, J. 1997. Education and Unemployment Duration. *Economic of Education Review. Vol. 16 (2), April 1997. pp. 163 – 170*
- Lauer, Charlotte. 2002. Education and Unemployment: A French-German Comparison. *Discussion Paper Centre for European Economic Research. No. 03-34, pp. 1 – 48*
- Morato, Xavier Cuardas. & Xavier Mateos Planas. 2003. Are Changes in education Important for the Wage Premium and Unemployment?. *Woking Paper Department of Economics University of Southampton, UK*.
- Ollikainen, Virve. 2003. *The Determinants of Unemployment Duration by Gender in Finland. VATT Discussion Papers Government Institute for Economic Research. November 2003*.
- Perry, G. 1970. Changing Labor Markets and Inflation. *Brookings Papers on Economic Activity. Vol. II, No. 2, pp. 411 – 441*
- Rezai, Armon dan Willi Semmler. 2007. *Productivity and Unemployment in the Short and long run. SCPEA Working Paper 2007-8, Schwartz Center of Economic Policy Analysis*.
- Robbins, P. Stephen. 2001. *Organizational Behaviour: Concepts, Controversies, placations*. San Diego State University. Prentice Hall International Editions, Seventh Edition.
- Shimer, Robert. 1998. A Competitive Theory of Unemployment, Vacancies, and Labor Market Flows, *University of Chicago and NBER*
- Slacalek, Jiri. 2005. Productivity and the Natural Rate of Unemployment. *Journal of International Economics, 27, 2-3, 221-244*.