

ANALISIS EFISIENSI PASAR VALUTA ASING INDONESIA PERIODE JANUARI 2012 - OKTOBER 2016

DISUSUN OLEH :

FIBSA THERIMA ROSSY

44313010

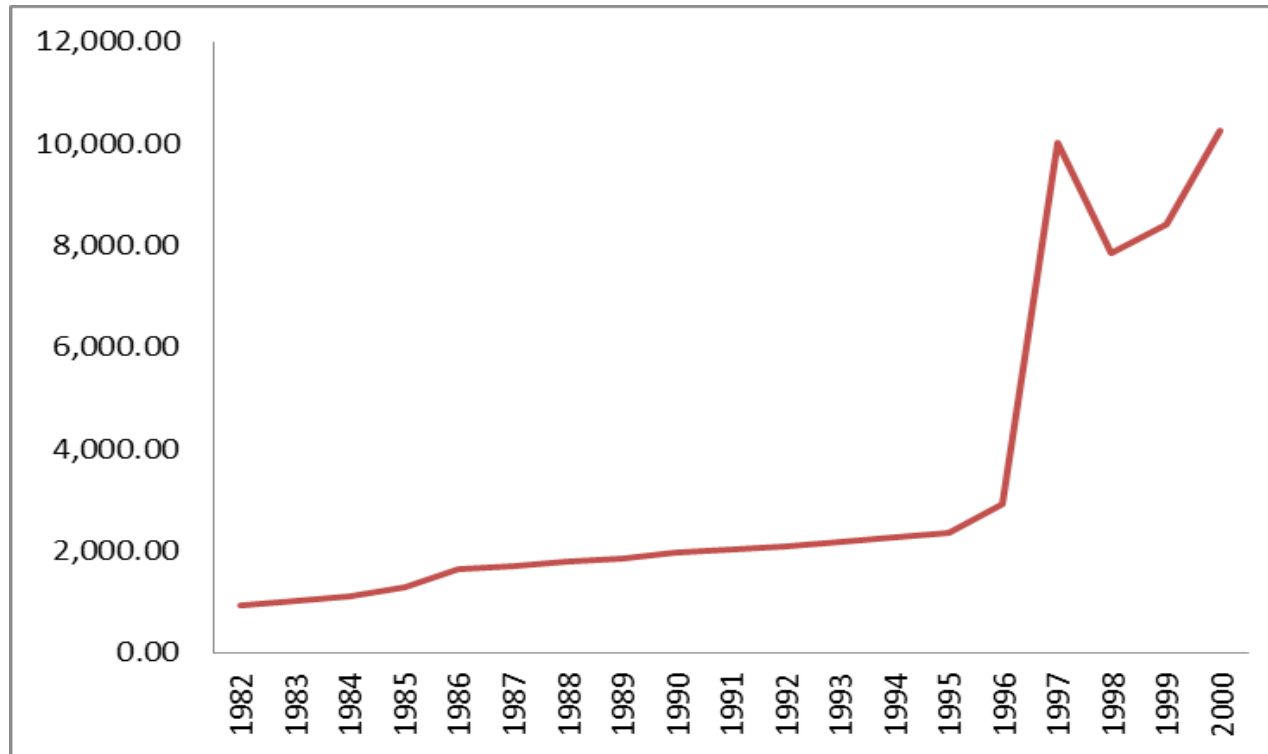
Latar Belakang



Indonesia resmi mengubah kebijakan sistem nilai tukar yang digunakan pada tanggal 14 Agustus 1997.

Pada tahun 2015 terjadi perbaikan perekonomian Amerika Serikat akan diikuti dengan berita mengenai kebijakan dinaikkannya *Fed Fund Rate* (FFR) atau suku bunga oleh bank sentral Amerika Serikat.

Konsep mengenai efisiensi pasar dipelopori oleh Fama pada tahun 1970, dimana Fama mendeskripsikan bahwa pasar yang efisien adalah pasar yang memiliki banyak pelaku yang berusaha memaksimalkan profitnya dan berinteraksi di dalam pasar menggunakan semua data yang tersedia dan relevan.



Rumusan Masalah

- Apakah pada periode Januari 2012 – Oktober 2016 pasar valuta asing Indonesia merupakan pasar valuta asing yang efisien setelah Indonesia tahun 1997 dan merubah sistem nilai tukarnya?
- Apakah pasar valuta asing kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat telah mencapai bentuk efisiensi pasar valuta asing lemah (*weak form*) setelah Indonesia mengalami krisis finansial 1997 dan merubah sistem nilai tukarnya?

Tujuan Penelitian

- Untuk menganalisis efisiensi pasar valuta asing di Indonesia berdasarkan bentuk efisiensi pasar valuta asing lemah (*weak form*).
- Untuk mengetahui apakah pasar valuta asing Indonesia (rupiah) telah efisien terhadap Dollar Amerika Serikat setelah perubahan rezim nilai tukar pada tahun 1997 dan peristiwa ekonomi yang terjadi selama 5 tahun terakhir.
- Untuk dapat memberikan saran pada badan terkait untuk meningkatkan efisiensi pasar valuta asing Indonesia.

Manfaat Penelitian

- Memberikan deskripsi mengenai efisiensi pasar valuta asing di Indonesia.
- Menambah pengetahuan mengenai efisiensi pasar yang terjadi di Indonesia dan pasar valuta asing Indonesia terutama untuk para pelaku pasar valuta asing itu sendiri.
- Menambah pengetahuan mengenai efisiensi pasar valuta asing yang terjadi di Indonesia dan pasar valuta asing Indonesia, sehingga dapat digunakan oleh para akademisi sebagai bahan tambahan pembahasan materi ajarannya.

Konsep Efisiensi Pasar Valuta Asing

Pasar valuta asing yang efisien adalah jika harga mata uang yang terbentuk di pasar tersebut mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga mata uang di pasar tersebut semakin efisien pasar yang bersangkutan. Jika pasar sudah efisien, maka para pelaku pasar akan sulit untuk mendapatkan keuntungan di atas tingkat keseimbangan keuntungan. Menurut Paul Bishop dan Don Dixon (1992), seperti yang dikutip oleh Opti (1998), pasar yang efisien adalah jika seluruh informasi yang tersedia tercermin dari nilai tukar saat ini dan peramalan juga tidak dapat dilakukan jika pasar valuta asing efisien. Hipotesa pasar efisien juga diterapkan pada spot dan forward pada pasar valuta asing.

$$E[S_{t+1} - S_{e,t+1} | \Omega_t] = 0 \quad (2.1)$$

dimana:

S_{t+1} = spot rate pada saat $t+1$

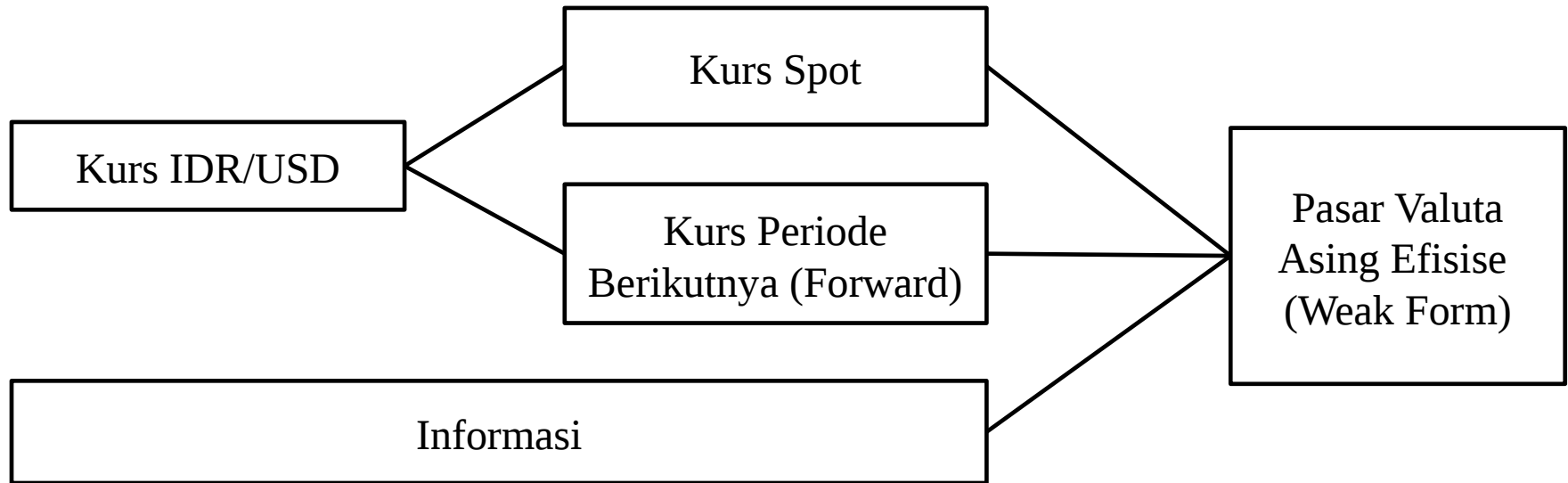
$S_{e,t+1}$ = ekspektasi spot rate pada saat $t+1$

Ω_t = informasi pada saat t

PENELITIAN TERDAHULU

No.	Penulis	Perumusan Masalah	Metodologi Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Fama (1970)	Meneliti efisiensi pasar weak form yang menggunakan data perubahan 30 harga saham dari Dow Jones Industrial Average dengan periode waktu yang bervariasi untuk tiap-tiap saham dengan jangka waktu antara akhir tahun 1957 sampai 26 September 1962.	Model yang digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk lemah (weak form) adalah model random walk.	Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa untuk tes model efisiensi pasar bentuk lemah didapat hasil yang sangat mendukung.
2.	Wickremasinghe (2004)	Penelitian ini membahas validitas hipotesis pasar yang efisien pada pasar valuta asing Papua Nugini pada bentuk lemah dan semi-kuat.	Untuk bentuk lemah digunakan uji unit root dan untuk bentuk semi-kuat digunakan Granger Casuality Test dengan data nilai tukar spot mata uang Papua Nugini terhadap 4 mata uang asing, yakni Australia, Britania Raya, Jepang, dan Amerika Serikat.	Hasil dari penelitian ini bahwa nilai tukar mata uang Papua Nugini terhadap 4 mata uang asing merupakan pasar valuta asing yang efisien dalam bentuk lemah. Namun, pasar valuta asing Papua Nugini belum efisien pada bentuk semi-kuat.
3.	DWI KHAIRANI (2013)	Untuk menguji efisiensi pasar valuta asing Indonesia bentuk efisien lemah tahun 2000-2012.	Penelitian ini menguji efisiensi pasar valuta asing bentuk lemah (weak form), dengan menggunakan Unit Root Test, dan regresi dengan pendekatan Efficient Market Hypothesis. Selain itu, penelitian ini juga mencoba menguji dengan menggunakan pendekatan paritas suku bunga baik terbuka maupun tertutup	Hasil yang di dapat bahwa pasar valuta asing Indonesia telah efisien bentuk lemah. Namun, jika ditinjau dengan pendekatan paritas suku bunga, pasar valuta asing Indonesia belum efisien.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS



HIPOTESIS

H1	Data nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing merupakan data yang bersifat <i>random walk</i> dan Pasar valuta asing Indonesia merupakan pasar valuta asing yang efisien bentuk lemah (<i>weak form efficiency</i>).
H2	Data nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing merupakan data yang bersifat <i>stasioner</i> dan Pasar valuta asing Indonesia merupakan pasar valuta asing yang tidak efisien bentuk lemah (<i>weak form efficiency</i>).

Sumber Data dan Definisi Operasional Variabel

- Data yang digunakan adalah data Nilai Tukar Rata-Rata Bulanan Rupiah (IDR) terhadap Dolar Amerika (USD) pada periode Januari 2012 sampai Oktober 2016.
- Data diperoleh dari berbagai data statistik dan literatur yang dikeluarkan oleh institusi finansial internasional.
- $St+1$ =Dependen=kurs spot pada saat $t+1$
- St =Independen=kurs spot pada saat t
- RP =Independen/Kontrol=Risk Premium

Metode Regresi *Ordinary Least Square*

- **Uji Multikolinearitas**
- Multikolinearitas dapat diidentifikasi dengan melihat *variance inflation factor* (VIF) antar variabel independen.
- **Uji Heteroskedastisitas**
- Heteroskedastisitas dapat diidentifikasi dengan melakukan uji White.
- **Uji Autokorelasi**
- Untuk mengidentifikasi autokorelasi, dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (DW).

Spesifikasi Model yang Digunakan dalam Penelitian

- **Uji Stasioneritas**
- Untuk melakukan uji stasioneritas ini maka dilakukan *Augmented Dickey Fuller test* (ADF), *Pillips-Perron test* (PP), dan *Kwiatkowski–Phillips–Schmidt–Shin* (KPSS).
- **Efficient Market Hypothesis (EMH)**
- Setelah melakukan uji stasioneritas, langkah selanjutnya adalah melakukan analisis data untuk meyakinkan hasil dari pengujian pertama. Alat analisis yang digunakan adalah EMH

$$St+1 = \beta_0 + \beta_1 St + \varepsilon$$

UJI ASUMSI KLASIK

1. Uji Multikolinearitas

Model		VIF
Efficient Market Hypothesis	IDR/USD	3.625334

Semua variable memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10 sehingga dapat dikatakan tidak terdapat permasalahan multikolinearitas pada semua model yang digunakan dalam penelitian ini.

2. Uji Autokorelasi

Model		DW Statistik
Efficient Market Hypothesis	IDR/USD	1.538561

Nilai DW sebesar 1.538561. Nilai DU sebesar 1.356 dan nilai DL sebesar 1.427. sehingga dapat dikatakan nilai DW telah memenuhi asumsi $DU < DW < 4 - DU$

3. Uji Heteroskedastisitas

Model			Prob>chi2
Efficient Market Hypothesis	Market	IDR/USD	0.0965

Untuk mengidentifikasi permasalahan heteroskedastisitas digunakan pengujian White. H_0 untuk uji White adalah bahwa standar deviasi variabel bersifat konstan. Untuk nilai prob>chi2 lebih dari 0,05 mengindikasikan tidak adanya permasalahan heteroskedastisitas pada model tersebut.

1. Uji Stasioneritas

	Augmented Dickey-Fuller	Phillips-Perron	KPSS
IDR/USD	Random Walk	Random Walk	Random Walk

Nilai t-Statistic kurang dari nilai critical value 1%,5%,10%. Hasil uji ADF, PP, dan KPSS, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat bergerak *Random Walk*

2. Regresi *Efficient Market Hypothesis – Weak Form*

Dependent Variable: IDRUSD_FWD

Method: Least Squares

Date: 01/04/17 Time: 15:51

Sample (adjusted): 2012M01 2016M09

Included observations: 57 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	487.4187	258.2697	1.887247	0.0645
IDRUSD_SPOT	0.943736	0.036905	25.57180	0.0000
RP	0.711058	0.730803	0.972982	0.3349
R-squared	0.979083	Mean dependent var		11659.20
Adjusted R-squared	0.978308	S.D. dependent var		1644.869
S.E. of regression	242.2587	Akaike info criterion		13.86908
Sum squared resid	3169220.	Schwarz criterion		13.97661
Log likelihood	-392.2689	Hannan-Quinn criter.		13.91087
F-statistic	1263.809	Durbin-Watson stat		1.538561
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil Adjusted R-squared sebesar 0.97083 atau 97.083%, hal ini berarti variabel kurs IDR/USD $St+1$ dapat dijelaskan oleh variabel kurs IDR/USD St dan *Risk Premium*.

KESIMPULAN

	Efficient Market Hypothesis				Kesimpulan
	Random Walk Hypothesis			Weak Form	Pasar Valuta Asing Indonesia Efisien Bentuk Lemah
	ADF	PP	KPSS		
IDR/USD	Efisien	Efisien	Efisien	Efisien	

Dari hasil pengujian dengan pendekatan *efficient market hypothesis* baik *random walk hypothesis* maupun pengujian efisiensi pasar dalam bentuk lemah menunjukkan hasil bahwa pasar valuta asing Indonesia telah berjalan dengan efisien. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar valuta asing telah menyerap informasi berupa nilai tukar pada periode sebelumnya dan *Risk Premium*.