

**ANALISIS PENGARUH NERACA PEMBAYARAN
TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH TAHUN 2001-2013**



Oleh :

KELOMPOK 7

1. Nurul Lia Shinta D (23)
2. Rezaneri Noer F. (24)
3. Ridho Fadhillah (25)
- 4 SE 5

**SEKOLAH TINGGI ILMU STATISTIK
JAKARTA
2015**

**ANALISIS PENGARUH NERACA PEMBAYARAN
TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH**

Latar Belakang

Kondisi perekonomian suatu negara dapat dilihat baik dari sisi internal maupun eksternal. Kondisi internal antara lain tercermin pada perkembangan sektor riil (seperti

produksi, konsumsi, dan investasi) dan perkembangan sektor moneter (seperti inflasi, jumlah uang beredar dan keseimbangan nilai tukar).

Perkembangan neraca pembayaran memiliki informasi mengenai keadaan perekonomian suatu negara, seperti yang terlihat dari perkembangan sektor riil dan moneter. Informasi dari neraca pembayaran dapat memberikan gambaran besar aliran sumber dana antara suatu negara dengan negara lain sehingga terlihat apakah negara tersebut merupakan pengekspor barang dan modal, atau sebaliknya sebagai pengimpor barang dan modal. Neraca pembayaran juga memiliki informasi mengenai permasalahan hutang luar negeri suatu negara. Catatan dari neraca modal dapat memberikan informasi seberapa jauh suatu negara dapat memenuhi kewajiban hutangnya terhadap negara lain.

Neraca pembayaran yang merupakan penjumlahan dari neraca berjalan dan neraca modal terus mengalami perubahan pada masa sebelum dan setelah krisis ekonomi. Perubahan tersebut terlihat dari nilai dan arah kecenderungan komposisi neraca pembayaran yang menunjukkan fenomena yang berbeda.

Diterapkannya sistem nilai tukar mengambang penuh (*freely floating system*) yang dimulai sejak 14 Agustus 1997 menyebabkan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (khususnya US\$) ditentukan oleh mekanisme pasar. Sejak masa itu, naik turunnya nilai tukar ditentukan oleh kekuatan pasar.

Pergerakan rupiah terhadap mata uang asing setelah diberlakukannya sistem nilai tukar mengambang penuh terus mengalami fluktuasi. Fluktuasi yang terjadi pada rupiah disebabkan oleh tingginya permintaan terhadap mata uang asing. Tingginya permintaan terhadap mata uang asing tersebut terjadi karena adanya kebutuhan mata uang asing untuk membiayai impor, penarikan modal secara besar-besaran dari Indonesia dan juga adanya aksi spekulasi yang dilakukan oleh pelaku pasar valas untuk mengambil keuntungan dari melemahnya tukar rupiah tersebut.

Analisis mengenai pergerakan nilai tukar Rupiah diperlukan karena nilai tukar mencerminkan kondisi perekonomian suatu negara. Fluktuasi nilai tukar yang terlalu tinggi akan mengganggu kegiatan ekonomi baik di sektor riil maupun moneter. Mengingat besarnya pengaruh dari fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap perekonomian, maka jelas diperlukan suatu manajemen nilai tukar yang baik sehingga pergerakan nilai

tukar menjadi stabil, fluktuasinya dapat diprediksi dan perekonomian dapat tetap berjalan dengan baik. Berangkat dari pemikiran tersebut, maka perlu dilakukan penelitian mengenai pergerakan nilai tukar Rupiah yang dilihat dari adanya perubahan pada sektor eksternal, khususnya pada komponen neraca pembayaran yang merincikan adanya aliran dana dan persediaan permintaan-penawaran mata uang asing di pasar valas.

Tujuan Penelitian

1. Mengetahui gambaran umum perkembangan nilai tukar Rupiah Indonesia periode 2000-2013.
2. Mengetahui berapa besar pengaruh jangka pendek dan jangka panjang variabel current account dan capital account terhadap nilai tukar rupiah.

Landasan Teori

Batiz dan Batiz (1994) menyatakan neraca pembayaran merupakan suatu catatan atas semua transaksi antara penduduk domestik dan warga negara asing untuk periode tertentu, biasanya satu tahun. Pencatatan dilakukan dengan sistem double entry book keeping yaitu dengan menggunakan debit dan kredit. Dengan total debit dan kredit yang telah diestimasi oleh suatu negara maka akan dapat diketahui apakah sebuah negara berada dalam posisi surplus ataupun defisit. Neraca pembayaran dapat dibagi menjadi dua, yaitu neraca berjalan dan neraca modal.

Krugmen dan Obstfeld (1999) mendefinisikan nilai tukar sebagai harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar memainkan peranan penting dalam perdagangan internasional, karena nilai tukar memungkinkan kita untuk membandingkan harga segenap barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai negara. Perubahan nilai tukar disebut sebagai depresiasi dan apresiasi. Depresiasi menunjukkan melemahnya harga mata uang domestik terhadap mata uang asing sedangkan apresiasi adalah sebaliknya.

Pergeseran permintaan dan penawaran terhadap valuta asing dapat dipengaruhi oleh nilai tukar itu sendiri, tingkat pendapatan, dan ekspektasi terhadap nilai tukar di masa mendatang. Sementara itu, Suseno (2004) mencirikan faktor yang memengaruhi permintaan dan penawaran terhadap valuta asing diantaranya yaitu pembayaran dan

penerimaan terhadap ekspor-impor barang dan jasa, aliran modal masuk dan ke luar, dan kegiatan spekulasi.

Mankiw (2000) mengatakan bahwa ada hubungan antara investasi asing bersih, ekspor bersih dan nilai tukar. Dalam perekonomian terbuka, dikemukakan bahwa kenaikan dalam permintaan investasi asing bersih menyebabkan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing mengalami apresiasi. Hal tersebut terjadi karena adanya peningkatan dalam investasi yang masuk berarti terjadi peningkatan permintaan terhadap mata uang domestik. Begitu pula dengan adanya peningkatan dalam ekspor bersih akan mengakibatkan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing mengalami apresiasi. Peningkatan dalam ekspor bersih berarti menandai terjadinya peningkatan penawaran valuta asing.

Kenaikan pendapatan akan mendorong terjadinya kenaikan impor. Naiknya permintaan impor selanjutnya akan menyebabkan terjadinya defisit neraca berjalan karena permintaan impor lebih tinggi dari kenaikan ekspor. Defisit yang terjadi pada neraca berjalan akan berusaha ditutupi dengan meningkatkan surplus pada neraca modal. Untuk meningkatkan surplus pada neraca modal maka salah satu cara yang dilakukan yaitu dengan meningkatkan tingkat suku bunga. Kenaikan tingkat suku bunga ini kemudian akan menyebabkan terjadinya aliran modal masuk ke dalam negeri atau terjadinya penurunan pada net capital outflow.

Kurva IS menyatakan hubungan antara tingkat bunga dan tingkat pendapatan yang muncul di pasar barang dan jasa (Mankiw, 2010). Kurva IS yang miring ke bawah (berslope negatif) menunjukkan bahwa adanya hubungan yang negatif antara tingkat suku bunga dengan pendapatan.

Keynes dalam buku klasiknya *The General theory* menjabarkan pandangannya tentang bagaimana tingkat bunga ditentukan dalam jangka pendek. Penjelasan itu disebut teori preferensi likuiditas, karena teori itu menyatakan bahwa tingkat suku bunga menyesuaikan untuk menyeimbangkan penawaran dan permintaan uang.

Definisi Operasional

1. Nilai tukar (Kurs): harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya
2. Neraca berjalan: taksiran internasional terhadap pertukaran barang dan jasa sebuah negara. Saldo pertukaran tersebut (balance of trade) merupakan perbedaan antara jumlah ekspor dan jumlah impor barang dan jasa. Saldo dan jasa juga termasuk jumlah bersih dari pembayaran bunga dan deviden yang dibayarkan oleh investor asing dari investasi asing, demikian juga dengan transaksi yang dilakukan oleh turis asing dan transaksi-transaksi lainnya. Unsur dari current account juga termasuk unilateral transfer yang ada kaitannya dengan hadiah dari pemerintah dan donasi.
3. Neraca modal: catatan semua transaksi internasional yang melibatkan berbagai macam instrumen keuangan. Transaksi tersebut dapat terdiri dari investasi internasional, baik untuk jangka panjang dan jangka pendek seperti FDI dan pembelian surat berharga, saham yang dibeli oleh investor asing, aset keuangan dan liabilitas.
4. Suku bunga: pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman atau biasa disebut sebagai harga dari pinjaman dalam bentuk persentase pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman.
5. Money supply: penawaran uang beredar dalam artian luas (broad money) yang meliputi uang kartal (uang kertas dan uang logam) yang ada dalam peredaran ditambah dengan uang giral (uang bank) yaitu deposito yang disimpan dalam bank-bank umum dan dapat dikeluarkan dengan menggunakan cek, giro, atau surat perintah lainnya, dan juga ditambahkan dengan uang kuasi yang terdiri atas deposito berjangka tabungan, valuta asing milik domestik.

Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari publikasi Bank Indonesia dan IMF, yaitu data nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dollar Amerika, neraca berjalan, neraca modal dan finansial, suku bunga, jumlah uang beredar dalam arti luas (M2).

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Model yang digunakan adalah Error Correction Model (ECM) yang merupakan model ekonometrik yang digunakan untuk mencari persamaan regresi keseimbangan jangka panjang dan jangka pendek. Persamaan model jangka panjang :

$$\text{Ln_Kurs}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{Cur_Acc}_t + \beta_2 \text{Cap_Acc}_t + \beta_3 \text{Ln_R}_t + \beta_4 \text{Ln_M2}_t + e_t$$

dimana: β_0 β_1 β_2 β_3 β_4 adalah koefisien jangka panjang.

Persamaan model jangka pendek :

$$\text{Ln_Kurs}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{Cur_Acc}_t + \beta_2 \text{Cap_Acc}_t + \beta_3 \text{Ln_R}_t + \beta_4 \text{Ln_M2}_t + \text{Res}(-1) + e_t$$

Keterangan:

Ln_Kurs = logaritma natural nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika

Cur_Acc : neraca berjalan

Cap_Acc : neraca modal

Ln_R : nilai logaritma tingkat suku bung

Ln_M2 : nilai logaritma jumlah uang beredar

et : residual

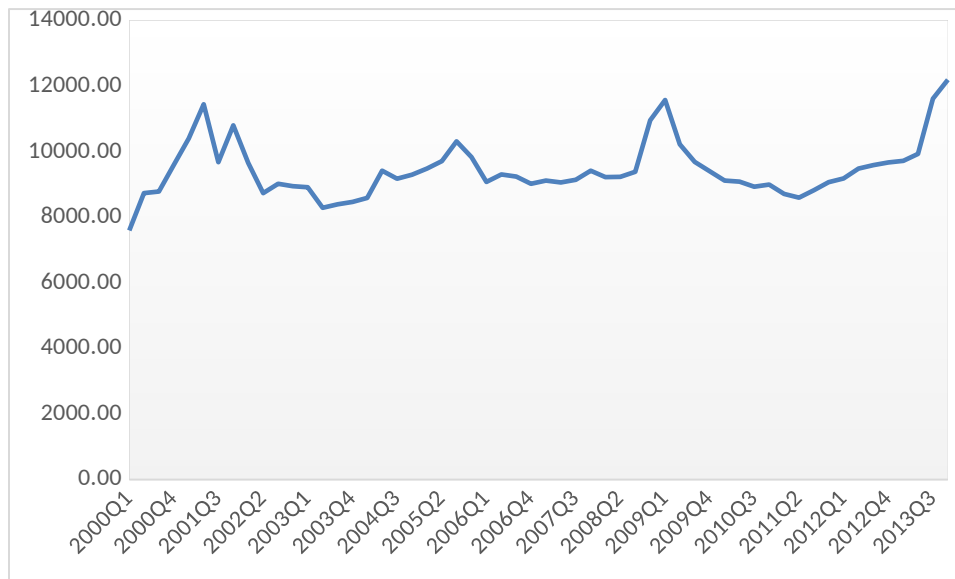
t : periode atau tahun

Hasil dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Pergerakan Rupiah terhadap mata uang asing setelah diberlakukannya sistem nilai tukar mengambang penuh terus mengalami fluktuasi . Fluktuasi yang terjadi pada Rupiah disebabkan oleh tingginya permintaan terhadap mata uang asing. Tingginya permintaan terhadap mata uang asing tersebut terjadi karena adanya kebutuhan mata uang asing untuk membiayai impor, penarikan modal secara besarbesaran dari Indonesia dan juga adanya aksi spekulasi yang dilakukan oleh pelaku pasar valas untuk mengambil keuntungan dari melemahnya nilai tukar Rupiah tersebut. Pada tahun 2000, posisi Rupiah terhadap US \$ sebesar Rp 7.590/US\$, keadaan tersebut terus mengalami tekanan sehingga pada tahun 2001 kuartal 2, posisi Rupiah terhadap Dollar Amerika tercatat sebesar Rp 11.440/US\$. Pada bulan April 2003, Rupiah sempat 8.285/US\$ yang merupakan nilai tukar terkuat sejak tahun 2001 hingga sekarang. Pada tahun 2005, melambungnya harga minyak dunia yang sempat mencapai harga US\$ 70/barel memberikan kontribusi cukup besar terhadap meningkatnya permintaan valas sebagai konsekuensi negara pengimpor minyak. Kondisi ini menyebabkan Rupiah melemah terhadap Dollar Amerika dan berada pada Rp 9.480/US\$ sampai Rp 10.310/US\$. Kondisi melemahnya Rupiah ini terus berlanjut hingga Rp 12.189/US\$ pada akhir tahun 2013, walaupun beberapa kebijakan Pemerintah telah dilakukan untuk memprtahankan nilai rupiah di pasar.

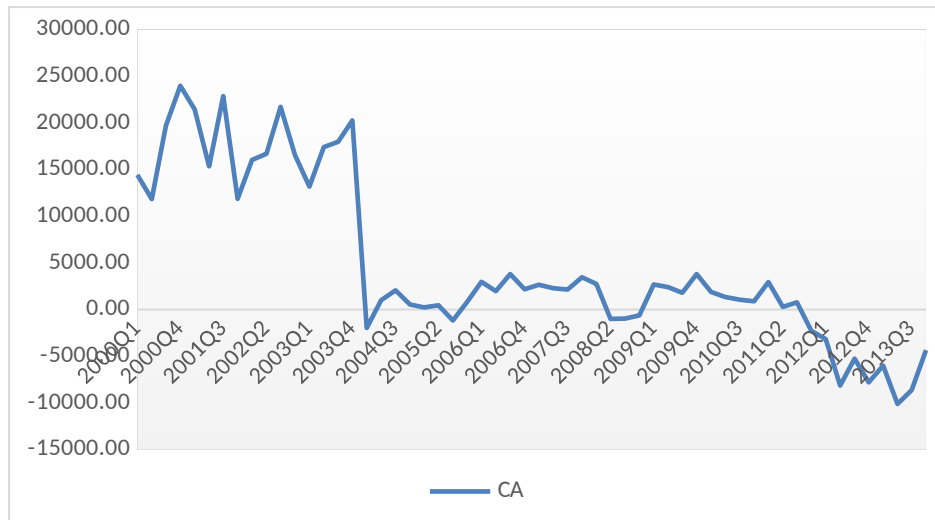
Grafik 1. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Tahun 2001-2013



Sumber : BI (data diolah)

Untuk neraca berjalan (current account) dari tahun ke tahun mengalami penurunan dan terjadi penurunan terbesar pada tahun 2004 awal yang disebabkan oleh impor yang besar. Pada tahun 2011 kuartal IV mulai terjadi defisit neraca transaksi berjalan hingga saat ini. Defisit terutama akibat kinerja ekspor yang terus menurun. Bahkan sejak 2012, neraca perdagangan Indonesia mengalami defisit. Penyebabnya, ekspor Indonesia selama ini mengandalkan produk komoditas yang di pasar internasional harganya cenderung turun. Kinerja perdagangan yang terus turun tersebut tidak mampu mengimbangi defisit neraca jasa dan neraca pendapatan yang melebar. Dalam laporan Neraca Pembayaran Indonesia yang dirilis BI, neraca jasa dan neraca pendapatan memang senantiasa mengalami defisit. Defisit neraca jasa diakibatkan meningkatnya pembayaran jasa transportasi barang impor dan jumlah warga negara Indonesia yang bepergian ke luar negeri. Sedangkan defisit neraca pendapatan lantaran peningkatan dividen dan bunga utang yang diperoleh investor asing yang menanamkan modalnya di Indonesia.

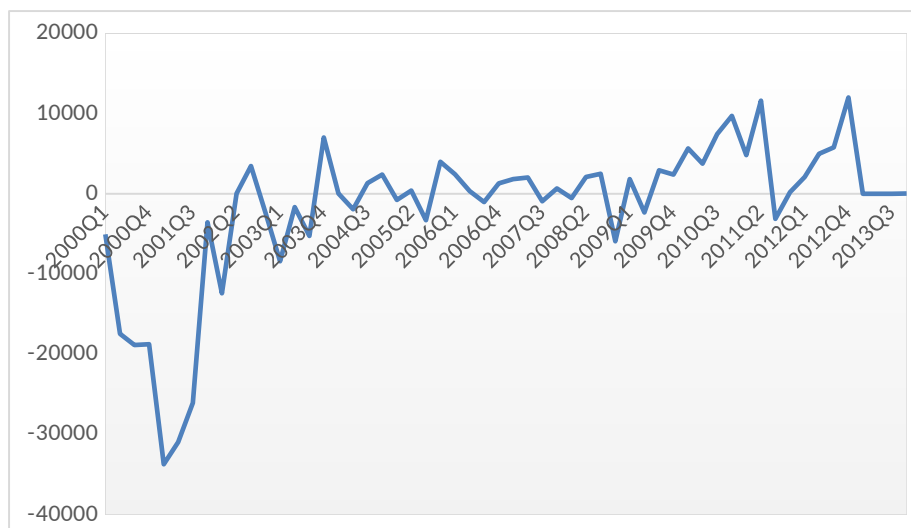
Grafik 2. Perkembangan Neraca Berjalan Indonesia Tahun 2001-2013



Sumber : BI (data yang diolah)

Sedangkan neraca modal dan finansial (cappital account) relatif stabil akan tetapi mengalami defisit terbesar pada tahun 2001 triwulan satu yang disebabkan oleh keengganan para investor untuk menanamkan modalnya karena memanasnya situasi politik pada saat itu. Sedangkan tingkat suku bunga cenderung semakin turun akan tetapi terjadi kenaikan terbesar pada tahun 2002 awal hal ini dikarenakan suku bunga deposito naik lebih tinggi dibandingkan kenaikan suku bunga lain, sehingga menyebabkan pergeseran preferensi masyarakat dalam menempatkan dana. Kondisi ini dirasa tidak memperbaiki kondisi sektor perbankan, maka suku bunga ditekan agar menjadi semakin rendah, sehingga spread dengan suku bunga luar negeri tidak terlalu tinggi. Sedangkan untuk jumlah uang beredar mengalami kenaikan secara konsisten.

Grafik 3. Perkembangan Neraca Modal dan Finansial Indonesia Tahun 2001-2013



Sumber : BI (data yang diolah)

Analisis Inferensia

1. Uji Stasioneritas

Tabel 1. Hasil Uji Augmented Dickey Fuller (ADF)

Variabel (dalam bentuk log)	Data asli (dalam bentuk level)	Data <i>first difference</i>	Data <i>second difference</i>
Kurs	0.1791	0.0000	0.0000
Jumlah Uang Beredar	0.9993	0.1803	0.0000
Suku Bunga	0.2107	0.0120	0.0000
Neraca Modal	0.0721	0.0000	0.0001
Neraca Berjalan	0.3350	0.0000	0.0000

Sumber : Diolah dari data output Evies (**Lampiran 4-6**)

Dari Tabel 1, dapat dilihat bahwa semua variabel mengandung structural change. Dari hasil pengujian stasioneritas dengan ADF menunjukkan bahwa semua variabel pada data asli tidak stasioner atau dikatakan memiliki unit root. Karena semua variabel masih belum stasioner, maka dilakukan uji ADF pada data turunan pertama (first differencing). Ternyata hasil pengujian menunjukkan masih ada 1 variabel yaitu jumlah uang beredar yang tidak stasioner pada taraf uji 5 persen. Akhirnya dilanjutkan dengan uji ADF pada turunan kedua (second differencing) dan hasil pengujian menunjukkan bahwa semua variabel telah signifikan atau menolak

H_0 pada taraf uji 5 persen. Dapat diinterpretasikan bahwa semua variabel tidak lagi memiliki unit root dan telah stasioner pada turunan kedua atau terintegrasi pada order 2 [I(2)]. Dalam pengujian stasioner ini semua variabel sudah dalam bentuk logaritma.

2. Uji Kointegrasi

Tabel 2. Uji Kointegrasi Augmented Dicky Fuller

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.023669	0.0026
Test critical values: 1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

Dari hasil pengujian stasionaritas error model jangka panjang menggunakan statistic uji ADF dapat diketahui *P-value* kurang dari *alpha* 5%, yang artinya error stasioner. Dari hal tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel memiliki hubungan dalam jangka panjang, atau dalam jangka panjang variabel sama-sama bergerak menuju titik keseimbangan.

3. Uji Asumsi

Model yang dibuat dalam penelitian ini sebelum digunakan untuk pengujian hipotesis agar dapat diperoleh estimasi BLUE (Best Linier Unbiased Estimator) maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi yang dilakukan adalah non-multikolienaritas, homoskedastisitas, normalitas, dan non-autokorelasi.

Berdasarkan (Nash and Brandford, 2001) maka kriteria pengujian multikolinearitas dapat dilihat dengan memeriksa nilai koefisien korelasi *Pearson* dari masing-masing variabel bebas yaitu : neraca berjalan, neraca modal, jumlah uang beredar, dan suku bunga. Selain itu pendeteksian multikolinearitas dapat juga dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji asumsi multikolinieritas menunjukkan dari keempat variabel bebas yang masuk di dalam model memiliki

VIF lebih kecil dari 5 yang artinya asumsi non multikolinearitas terpenuhi (**Lampiran 7**).

Pengujian asumsi selanjutnya yaitu homoskedastisitas, hasil dari uji *White* menunjukkan bahwa nilai *probability Chi-Square* adalah 0.1102, yang lebih besar dari *alpha* 5 persen, sehingga keputusan terima H_0 yang artinya asumsi homoskedastis terpenuhi (**Lampiran 8**).

Berdasarkan uji normalitas menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal yang dapat dilihat dari histogram dalam Lampiran 3. Selain itu, *probability* dari uji statistic *Jarque-Berra* lebih besar dari *alpha* 5 persen sehingga dapat disimpulkan bahwa residual ECM berdistribusi normal (**Lampiran 9**).

Asumsi berikutnya yang diuji adalah non-autokorelasi, hasil output dari *LM Test* menunjukkan bahwa *P-value* lebih kecil dari pada *alpha* 5 persen, sehingga dapat ditarik kesimpulan error model berautokorelasi. Karena sudah menjadi sifat dari data *time series* adalah dipengaruhi oleh masa lalunya, maka sebagian besar model dengan data *time series* akan mengalami gejala autokorelasi (**Lampiran 10**).

4. Pembentukan Model

Model Jangka Panjang

$$\text{Ln_Kurs} = 7.231838^* + 0.110047\text{Ln_M2}_t^* + 0.170545\text{Ln_R}_t^* - 4.84\text{E-}06\text{Cap_Acc}_t^* - 5.47\text{E-}06\text{Cur_Acc}_t^*$$

Ket: (*) = signifikan pada level 5%, t = periode atau tahun

Pada model jangka panjang, seluruh variabel Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Neraca Modal dan Neraca Berjalan yang signifikan memengaruhi pergerakan Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika. Dimana elastisitas dari jumlah uang beredar adalah 0.11004 yang artinya apabila terjadi kenaikan jumlah uang beredar sebesar 1% maka kurs akan terdepresiasi sebesar 0.11 %, dan elastisitas dari suku bunga adalah 0.170545 yang artinya apabila suku bunga naik sebesar 1% akan menyebabkan kurs terdepresiasi sebesar 0.17%.

Sementara itu, dalam jangka panjang pengaruh neraca modal dan neraca berjalan terhadap Kurs Rupiah sangat kecil. Dimana elastisitas dari neraca modal

adalah 0.000000484 yang artinya apabila terjadi kenaikan dalam neraca modal sebesar 1% maka kurs akan terapresiasi sebesar 4.84×10^{-6} %, dan elastisitas dari neraca berjalan adalah 0.00000547 yang artinya apabila nilai neraca modal mengalami kenaikan sebesar 1% akan menyebabkan kurs terdepresiasi sebesar 5.47×10^{-6} %.

Persamaan Jangka Pendek

$$\text{Ln_Kurs} = -0.000996 + 0.620485D(D(\text{LN_M2}))^* + 0.090466D(D(\text{LN_R})) - 1.73\text{E-}06D(D(\text{CAP_ACC}))^* - 3.71\text{E-}06D(D(\text{CUR_ACC}))^* - 0.695438 \text{ RES}(-1)^*$$

Ket: (*) = signifikan pada level 5%, t = periode atau tahun

Pada model jangka pendek atau *error correction model* hanya variabel Jumlah Uang Beredar, Neraca Modal, dan Neraca Berjalan yang signifikan mempengaruhi pergerakan Kurs Rupiah. Dimana apabila terjadi kenaikan perubahan tabungan sebesar 1% maka perubahan kurs akan naik sebesar 0.62 %, dan apabila perubahan suku bunga naik sebesar 1% akan menyebabkan perubahan kurs sebesar 0.09%, selain itu saat perubahan neraca modal naik sebesar 1% maka terjadi penurunan perubahan kurs sebesar 1.73×10^{-6} %. Dan yang terakhir apabila terjadi kenaikan perubahan neraca capital sebesar 1% maka terjadi penurunan perubahan kurs sebesar 3.71×10^{-6} %.

Koefisien speed of adjustment bernilai $-0,695438$ yang artinya kecepatan error correction untuk mengoreksi perilaku tiap variabel dalam jangka pendek untuk menuju keseimbangan baru terbilang sangat cepat yaitu sebesar 69 persen.

Nilai dari R-square adalah 0.510843 yang artinya variabel jumlah uang beredar, suku bunga, neraca modal, dan neraca berjalan menjelaskan variasi dalam pergerakan Kurs Rupiah sebesar 51%, 49% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model (*Lampiran 12*).

Kesimpulan

Dari hasil pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2000 triwulan I hingga tahun 2013 triwulan IV bahwa dalam jangka panjang variabel Ln_M2, Ln_R, Cap_Acc, dan Cur_Acc berpengaruh signifikan terhadap Ln_Kurs. Sedangkan dalam jangka pendek variabel $D(D(LN_M2))$, $D(D(CAP_ACC))$, $D(D(CUR_ACC))$ berpengaruh signifikan terhadap $D(D(Ln_Kurs))$.

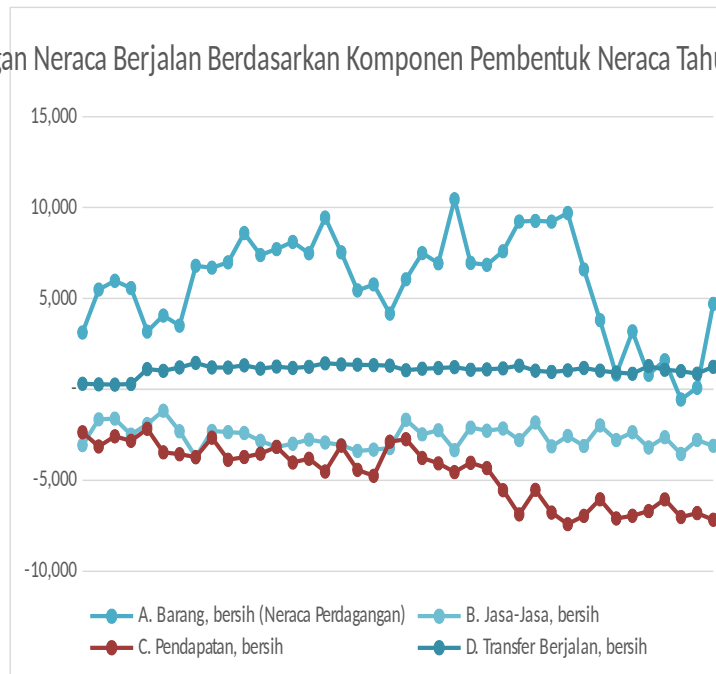
Saran

1. Bank Indonesia sebaiknya tidak menggunakan instrumen kebijakan moneter seperti halnya kenaikan tingkat suku bunga untuk meningkatkan kinerja pembayaran khususnya capital account karena peningkatan pada cappital account dalam tujuan memperbaiki pergerakan nilai tukar rupiah tidak efektif dan hanya memberikan kontribusi yang kecil dalam mengontrol pergerakan nilai tukar rupiah.
2. Pemerintah sebaiknya melakukan kebijakan yang tepat agar peningkatan yang terjadi pada capital account maupun current account dapat mencirikan adanya peningkatan terhadap penawaran valuta asing yang masuk ke domestik.
3. Berdasarkan model yang dikembangkan dalam penelitian ini maka untuk menjaga kestabilan nilai tukar rupiah diperlukan suatu penanganan terhadap nilai tukar rupiah itu sendiri yaitu dengan mengurangi ekspektasi yang besar terhadap pergerakan nilai tukar rupiah dan mengurangi aksi spekulasi yang bertujuan mengambil keuntungan terhadap terdepresiasi dan terapresiasinya nilai tukar rupiah.

LAMPIRAN

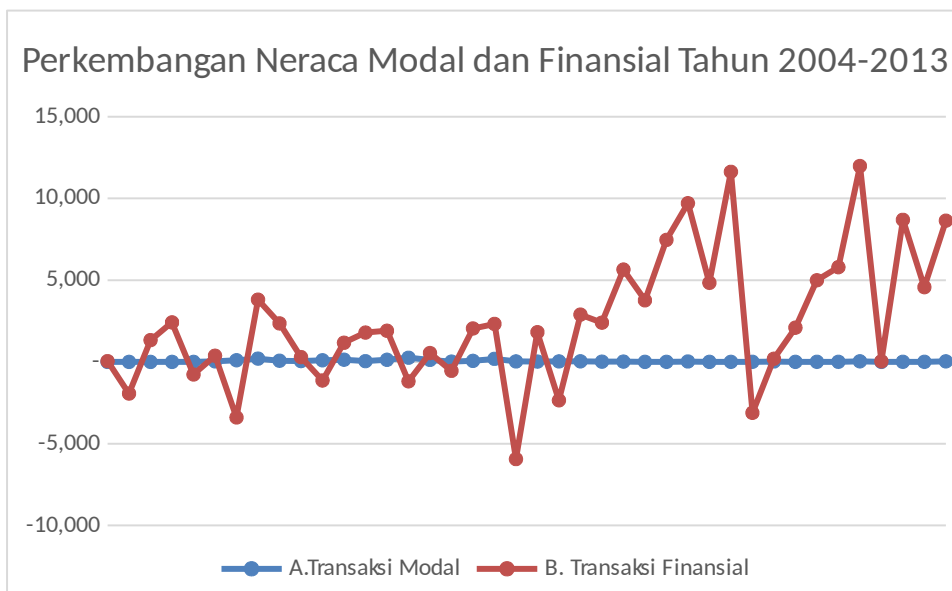
(Lampiran 1)

Perkembangan Neraca Berjalan Berdasarkan Komponen Pembentuk Neraca Tahun 2004-2013



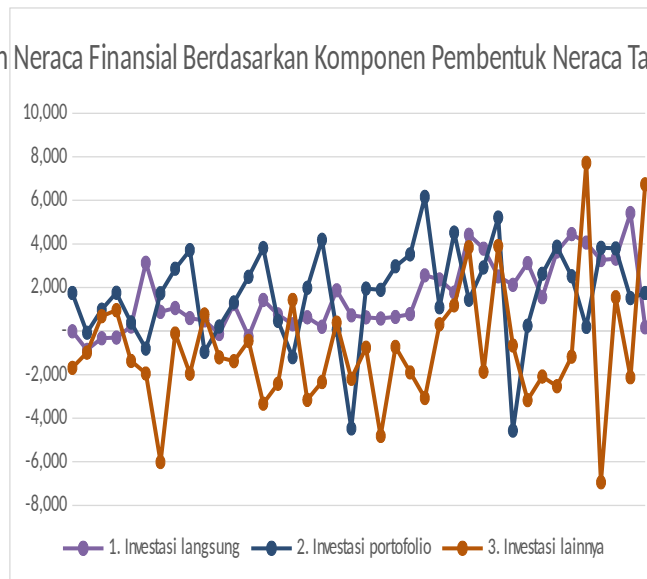
(Lampiran 2)

Perkembangan Neraca Modal dan Finansial Tahun 2004-2013



(Lampiran 3)

Perkembangan Neraca Finansial Berdasarkan Komponen Pembentuk Neraca Tahun 2004-2013



(Lampiran 4. Uji Stasioneritas Data Level)

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
LN_KURS	0.1791	1	10	54
LN_M2	0.9993	4	10	51
LN_R	0.2107	1	10	54
CAP_ACC	0.0721	0	10	55
CUR_ACC	0.3350	0	10	55

(Lampiran 5. Uji Stasioneritas Data 1st Difference)

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
D(LN_KURS)	0.0000	0	10	54
D(LN_M2)	0.1803	3	10	51
D(LN_R)	0.0120	0	10	54
D(CAP_ACC)	0.0000	0	10	54
D(CUR_ACC)	0.0000	0	10	54

(Lampiran 6. Uji Stasioneritas Data 2nd Difference)

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
D(LN_KURS,2)	0.0000	3	10	50
D(LN_M2,2)	0.0000	2	10	51
D(LN_R,2)	0.0000	0	10	53
D(CAP_ACC,2)	0.0001	4	10	49
D(CUR_ACC,2)	0.0000	3	10	50

(Lampiran 7. Uji Asumsi Non-Multikolinieritas)

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
----------	-------------------------	-------------------	-----------------

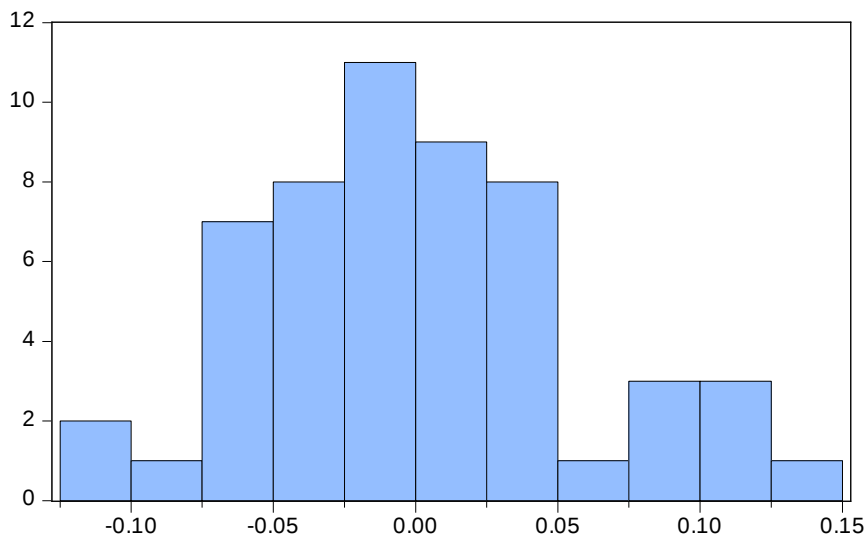
C	6.84E-05	1.000923	NA
D(D(LN_M2))	0.032801	1.224368	1.224367
D(D(LN_R))	0.012729	1.051254	1.051204
D(D(CAP_ACC))	7.29E-13	1.193308	1.192743
D(D(CUR_ACC))	1.41E-12	1.064717	1.064381
RES(-1)	0.024503	1.143533	1.143493

(Lampiran 8. Uji Asumsi Homoskedastisitas)

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.772268	Prob. F(20,33)	0.0706
Obs*R-squared	27.96463	Prob. Chi-Square(20)	0.1102
Scaled explained SS	21.68484	Prob. Chi-Square(20)	0.3579

(Lampiran 9. Uji Asumsi Normalitas)



(Lampiran 10. Uji Asumsi Non-Autokorelasi)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	3.588955	Prob. F(2,46)	0.0356
Obs*R-squared	7.288875	Prob. Chi-Square(2)	0.0261

(Lampiran 11. Persamaan Model Jangka Panjang)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.231838	0.505989	14.29249	0.0000
LN_M2	0.110047	0.031464	3.497532	0.0010
LN_R	0.170545	0.048821	3.493268	0.0010
CAP_ACC	-4.84E-06	1.30E-06	-3.709740	0.0005
CUR_ACC	-5.47E-06	1.77E-06	-3.099183	0.0032
R-squared	0.497803	Mean dependent var	9.148605	

Adjusted R-squared	0.458415	S.D. dependent var	0.086944
S.E. of regression	0.063984	Akaike info criterion	-2.575321
Sum squared resid	0.208792	Schwarz criterion	-2.394486
Log likelihood	77.10898	Hannan-Quinn criter.	-2.505211
F-statistic	12.63847	Durbin-Watson stat	0.894849
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Lampiran 12. Persamaan Model Jangka Pendek)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.000996	0.008270	-0.120461	0.9046
D(D(LN_M2))	0.620485	0.181110	3.426003	0.0013
D(D(LN_R))	0.090466	0.112825	0.801831	0.4266
D(D(CAP_ACC))	-1.73E-06	8.54E-07	-2.023051	0.0487
D(D(CUR_ACC))	-3.71E-06	1.19E-06	-3.124376	0.0030
RES(-1)	-0.695438	0.156534	-4.442718	0.0001
R-squared	0.510843	Mean dependent var	-0.001706	
Adjusted R-squared	0.459889	S.D. dependent var	0.082648	
S.E. of regression	0.060740	Akaike info criterion	-2.659984	
Sum squared resid	0.177090	Schwarz criterion	-2.438986	
Log likelihood	77.81957	Hannan-Quinn criter.	-2.574754	
F-statistic	10.02559	Durbin-Watson stat	2.527837	
Prob(F-statistic)	0.000001			