

PERBEDAAN MANAGED FLOAT EXCHANGE RATE SYSTEM DAN FREELY FLOATING EXCHANGE RATE SYSTEM DI INDONESIA

Mudji Utami¹

ABSTRACT

Consequence of the freely floating system and freely foreign exchange system, rupiah could be easily fluctuated, because exchange rate shift not in response but as governed by the interaction between supply and demand in the money markets. The supply and demand forces are influenced by the relative interest rate and relative of inflation. Thus this study examine whether there is a difference of magnitude in the influence of the relative interest rate and relative rate of inflation to the USD – IRD exchange rate when Indonesia adopts respectively the managed float exchange rate system and the freely floating exchange rate system. The finding shows at the level of confidence 95%, that there is no significant difeference in the influence of the relative interest rate and relative rate of inflation to the USD – IRD exchange rates between both systems.

Keywords: *relative interest rate, relative inflation rate*

Tahun 1997 merupakan bom bagi perekonomian Indonesia, dimana pada pertengahan tahun tersebut variabel-variabel ekonomi yang merupakan indikator pertumbuhan ekonomi berubah dalam rentang yang cukup besar. Suku bunga bank meningkat dengan tajam dari 15.11 % menjadi 41.10 %; demikian juga laju inflasi sebesar 8,56 % dimana sebelumnya hanya 0,66%. Laju pertumbuhan ekonomi Indonesia menurun tajam hingga mencapai angka negatif 13%. Selain itu nilai rupiah terdepresiasi terhadap dolar Amerika dalam jumlah yang cukup besar, dari 1US\$ = Rp 2599 menjadi Rp 13.000,-. Melemahnya nilai rupiah yang sangat besar mendorong pemerintah mengeluarkan kebijakan-kebijakan untuk mengendalikan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, antara lain menggunakan cadangan devisa sebesar kurang lebih satu miliar dolar Amerika, memperlebar *spread* menjadi 12% bahkan sampai meningkatkan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Namun kebijakan tersebut tidak membawa hasil yang

diharapkan sehingga pada tanggal 14 Agustus 1997, pemerintah melalui Bank Indonesia memutuskan untuk merubah sistem nilai tukar dari *managed float exchange rate* menjadi *freely floating exchange rate*.

Menurut Madura (2000) sistem nilai tukar berdasarkan tingkat pengendalian pemerintah dapat dikelompokkan menjadi empat, yaitu *fixed exchange rate*, *freely floating exchange rate*, *managed float exchange rate*, dan *pegged exchange rate*. Pada sistem *fixed exchange rate*, nilai tukar diupayakan untuk tetap konstan atau dapat berfluktuasi dalam rentang yang sempit. Bila nilai tukar bergerak terlalu lebar maka pemerintah dapat melakukan intervensi untuk memelihara besarnya nilai tukar sesuai dengan rentang yang telah ditetapkan. Hal ini berbeda dengan *freely floating exchange rate system*, dimana nilai tukar sepenuhnya ditentukan oleh kekuatan pasar tanpa adanya intervensi pemerintah. Sedangkan pada *managed float exchange rate system*, besarnya nilai tukar dibiarkan bergerak bebas asal tidak melebihi batas intervensi yang telah ditetapkan. Sistem ini

¹ Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen, Universitas Surabaya

merupakan bauran antara *fixed exchange rate system* dan *freely floating exchange rate system*. Pada *pegged exchange rate system*, pemerintah menentukan nilai tukar mata uang domestik terhadap beberapa mata uang asing pada limit-limit yang ditetapkan. Berubahnya sistem nilai tukar yang dilakukan pemerintah Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1997 mempunyai konsekuensi semakin mudahnya nilai rupiah digoyang. Hal ini didukung oleh pernyataan dari Uphadi di *Harian Ekonomi Neraca* (1998): "inilah konsekuensi dari diberlakukannya sistem mengambang bebas dan devisa bebas. Rupiah menjadi gampang digoyang karena nilai tukar rupiah bergerak tidak berdasarkan himbauan, tapi didasarkan atas bertemunya *supply* dan *demand* di pasar uang".

Nilai tukar sering disebut harga valuta asing atau kurs mata uang asing, merupakan mata uang dalam negeri yang dapat dikonversikan dalam mata uang negara lain, seperti yang diungkapkan oleh Bodie, et.al. (1995), Eiteman (1995) juga mengatakan bahwa: "*a foreign exchange rate is the price of one country's in units of another currency or commodity*". Fluktuasi nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing tergantung pada permintaan dan penawaran di pasar uang. Madura (2000) mengemukakan adanya beberapa faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran nilai tukar, yaitu tingkat inflasi relatif, tingkat bunga relatif, tingkat pendapatan relatif, campur tangan pemerintah, serta harapan dan interaksi antara faktor-faktor tersebut. Diantara faktor-faktor tersebut yang digunakan sebagai variabel penelitian hanya tingkat inflasi relatif dan tingkat bunga relatif karena perubahan tingkat pendapatan akan tercermin dalam perubahan tingkat bunga seperti yang diungkapkan oleh Poniachek (1983): "*an increase in income following a monetary expansion influences expectations of income growth and effects interest rates*". Harapan investor terhadap harga valuta asing di masa yang akan datang sulit untuk

diprediksi sehingga tidak digunakan sebagai variabel penelitian. Sedangkan campur tangan pemerintah juga diabaikan sebagai variabel penelitian karena faktor tersebut digunakan sebagai pembeda kebijakan pemerintah dalam menetapkan nilai tukar, yakni antara *managed float exchange rate system* dan *freely floating exchange rate system*. Oleh karena itu faktor yang mempengaruhi nilai tukar dalam penelitian ini adalah suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif.

Suku bunga merupakan harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Pernyataan tersebut didukung oleh Pinches (1994) yang mengatakan bahwa "*interest is the rate paid on money that is borrowed on received on money lend usually stated as a percentage rate per year*". Hal ini diperjelas dengan pernyataan dari Case and Fair (1999): "*the interest is the annual interest payment on a loan expressed as a percentage of the loan*". Suku bunga yang digunakan untuk menjelaskan nilai tukar antara dua negara adalah suku bunga relatif. Hubungan antara suku bunga dengan nilai tukar diungkapkan oleh teori *International Fisher Effect* (IFE) (Madura, 2000). Sedangkan teori *Purchasing Power Parity* (PPP) menjelaskan hubungan antara tingkat inflasi dengan nilai tukar; dimana tingkat inflasi juga diukur dari tingkat inflasi relatif. Inflasi merupakan kenaikan harga-harga barang secara umum (Case & Fair, 1999).

Berdasarkan data empiris ternyata ada korelasi antara suku bunga dengan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika sebesar 11.6%, sedangkan korelasi tingkat inflasi dengan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika sebesar 5,3 % pada saat pemerintah memberlakukan *managed float exchange rate system*. Namun dengan *freely floating exchange rate system* yang berlaku, korelasi antara suku bunga relatif dengan nilai tukar meningkat menjadi 67,9% dan 76% merupakan korelasi antara tingkat inflasi dengan nilai tukar. Dengan demikian fakta menunjukkan bahwa besarnya korelasi baik pada suku bunga maupun tingkat inflasi dengan nilai tukar

rupiah terhadap dolar Amerika pada saat menggunakan *freely floating exchange rate system* lebih besar dibandingkan *managed float exchange rate system*. Data empiris tersebut ternyata sesuai dengan pernyataan dari Bodie et.al. dan Uphadi; dimana Bodie et.al. menyatakan bahwa tingkat bunga relatif dan tingkat inflasi relatif mempengaruhi nilai tukar serta Uphadi mengungkapkan bahwa rupiah mudah digoyang sebagai konsekuensi diberlakukannya sistem mengambang bebas. Oleh karena itu penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui berapa besar tingkat bunga relatif dan tingkat inflasi relatif secara bersama-sama mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika baik pada saat Indonesia menggunakan *managed float exchange rate system* maupun *freely floating exchange rate system*. Selain itu juga ingin mengetahui apakah ada perbedaan besarnya pengaruh tingkat bunga relatif dan tingkat inflasi relatif terhadap perubahan nilai tukar mata uang rupiah terhadap dolar Amerika pada *freely floating exchange rate system* dibandingkan *managed float exchange rate system*. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pelaku pasar khususnya yang melakukan investasi pada mata uang dolar Amerika. Selain itu juga bermanfaat bagi pemerintah khususnya dalam kebijakan menetapkan suku bunga.

METODOLOGI

Sampel dan Sumber Data

Pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling*, yakni nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, tingkat inflasi di Amerika Serikat dan Indonesia serta suku bunga bank di Amerika Serikat dan Indonesia. Periode penelitian menggunakan deret waktu bulanan yakni mulai bulan Juni 1994 sampai dengan Juli 1997 (saat berlakunya *managed float exchange rate system*) dan bulan September 1997 sampai

dengan bulan Desember 2002 (saat berlakunya *freely floating exchange rate system*), maka jumlah sampel sebanyak 43 pada *managed float exchange rate system* dan 64 pada *freely floating exchange rate system*. Secara *time series*, data digunakan untuk menguji adanya pengaruh suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif secara bersama-sama terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika baik pada *managed float exchange rate system* maupun *freely floating exchange rate system*, dengan menggunakan uji F. Sedangkan untuk menguji perbedaan pengaruh suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif terhadap nilai tukar antara berlakunya *managed float exchange rate system* dan *freely floating exchange rate system* digunakan *independend sample test*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari beberapa sumber, yaitu: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia untuk mendapatkan data mengenai tingkat inflasi di Indonesia, suku bunga SBI, dan kurs tengah rupiah terhadap dolar Amerika. Sedangkan data tingkat inflasi di Amerika Serikat diperoleh dari situs www.fedstats.gov. Data suku bunga *treasury bill* Amerika Serikat diperoleh dari situs www.federalreserve.gov.

Definisi Variabel

Variabel independen dalam penelitian adalah nilai tukar yakni nilai tukar mata uang rupiah terhadap mata uang Amerika. Nilai tukar diukur dari nilai tukar riil, yaitu nilai tukar nominal yang telah disesuaikan dengan tingkat inflasi antar negara domestik dan asing (Kreinin, 2002).

Variabel dependennya adalah suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif. Suku bunga relatif dihitung dari selisih antara suku bunga bank Indonesia dan Amerika yang telah disesuaikan dengan tingkat inflasi. Sedangkan tingkat inflasi relatif adalah selisih antara tingkat inflasi Indonesia dengan tingkat inflasi Amerika Serikat.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan uji beda atas model regresi pada dua kondisi (periode) yang berbeda, yakni *managed float exchange rate system* dan *freely floating exchange rate system*. Model regresi yang digunakan untuk mengetahui pengaruh suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif secara bersama-sama terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika baik pada *managed float exchange rate system* maupun *freely floating exchange rate system* adalah sebagai berikut:

$$NT_t = \beta_0 + \beta_1 (BGN_t) + \beta_2 (INF_t)$$

Dimana :

- NT_t : nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika pada periode t
- BGN_t : suku bunga relatif pada periode t
- INF_t : tingkat inflasi relatif pada periode t
- $\beta_{1,2}$: koefisien regresi dari variabel suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif.

Selanjutnya pada persamaan regresi di atas dilakukan uji beda antara dua sistem nilai tukar, yakni: *managed float exchange rate system* dan *freely floating exchange rate system* dengan menggunakan *independent sample test*. Hipotesis null ditolak bila nilai signifikan $< \alpha$ ($\alpha=5\%$).

HASIL PENELITIAN

Pengujian asumsi klasik

Agar menunjukkan hubungan yang valid atau tidak bias maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik pada model regresi yang digunakan. Adapun asumsi dasar yang harus dipenuhi, antara lain:

1. Uji Normalitas.

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov one sample (1k-S)*, dimana hipotesis null diterima bila *Asymp Sign* $> 5\%$ ($\alpha=5\%$), berarti data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas disajikan pada Tabel 1, dimana ternyata kedua kumpulan data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Nilai *VIP (Variance Inflation Factor)* dan *Pearson Correlation* digunakan untuk menguji asumsi multikolinearitas dalam penelitian ini. Bila hasil pengujian menunjukkan nilai *VIP* > 10 atau *Pearson Corr.* $> 87\%$, maka terjadi mutikolinearitas diantara varibel bebasnya. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada Tabel 2, dimana ternyata tidak terjadi multikolinearitas pada kedua kumpulan data.

Tabel 1
Hasil Pengujian Normalitas

Sistem Nilai Tukar	Asymp Sign.	Keterangan
<i>Managed Float</i>	0.135	Data berdistribusi normal
<i>Free Float</i>	0.077	Data berdistribusi normal

Tabel 2
Hasil Pengujian Multikolinearitas

Pendekatan	<i>Managed Float System</i>	<i>Free Float System</i>
Pearson Correlations	0.371	0.018
Variance Inflation Factor:		
Sk Bunga	1.159	1.000
Tk.Inflasi	1.159	1.000

3. Uji Heterokedastisitas

Dalam penelitian ini digunakan model Glesjer untuk menguji heterokedastisitas. Bila hasil pengujian menunjukkan ada hubungan signifikan antara variabel bebas dengan nilai absolute residual maka hipotesis null ditolak, artinya ada heterokedastisitas. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0.456 pada *managed float exchange rate system* dan 0.752 pada model *freely floating exchange rate system*, maka pada tingkat $\alpha=5\%$, hipotesis null diterima artinya tidak ada hubungan signifikan antara variabel bebas dengan nilai absolute residual atau tidak terdapat heterokedastisitas baik pada *managed exchange rate system* maupun *freely floating exchange rate system*.

d. Uji Autokorelasi

Untuk menguji adanya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan *Durbin-Watson Test*. Gunawan (1999) menjelaskan bahwa autokorelasi tidak terjadi bila DW terletak diantara nilai du dan (4-du). DW yang terletak diantara dl dan du atau (4-du) dan (4-dl), maka uji *Durbin-Watson* tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti. Sedangkan DW yang terletak lebih kecil daripada dl atau lebih besar daripada (4-dl),

maka hipotesis null ditolak, artinya ada autokorelasi. Hasil pengujian autokorelasi pada persamaan regresi saat Indonesia menggunakan *managed exchange rate system* maupun *freely floating exchange rate system* menunjukkan bahwa DW terletak diantara dl dan du.

Pengujian Hipotesis

Persamaan regresi pertama menunjukkan bahwa nilai nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dipengaruhi oleh suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif pada kondisi Indonesia menggunakan *managed float exchange rate system*. Sedangkan pada saat Indonesia menggunakan *freely floating exchange rate system* ditunjukan pada persamaan regresi ke dua. Untuk mengetahui hasil regresi dari kedua kondisi tersebut ditunjukan pada Tabel 3.

$$Y_1 = 1602.342 - 1242.257 (BGN) - 2335.312 (INF)$$

$$Y_2 = 7119.369 - 2905.735 (BGN) - 7099.064 (INF)$$

Tabel 3 menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga relatif maupun tingkat inflasi relatif mempunyai hubungan yang berlawanan dengan nilai tukar baik pada saat

Tabel 3
Hasil Regresi

	Keterangan	Managed Float E.R System	Freely Floating E.R System	Gabungan
N Observasi		43	64	107
Intersept	Koefisien	1602.342	7119.369	-2415.319
	Signifikansi	0.000	0.001	0.203
Sk Bunga	Koefisien	-1242.257	-2905.735	-13379.232
	Signifikansi	0.000	0.331	0.000
Tk Inflasi	Koefisien	-2335.312	-7099.064	-7084.458
	Signifikansi	0.000	0.000	0.000
R		0.991	0.986	0.969
R-Square		0.982	0.972	0.939
Signifikan		0.000	0.000	0.000

Keterangan: tingkat signifikan pada $\alpha = 5\%$

menggunakan *managed float exchange rate system* maupun *freely floating exchange rate system*. Pada saat Indonesia menggunakan *managed float exchange rate system*, hasil regresi menunjukkan bahwa suku bunga relatif mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar pada nilai signifikansi sebesar 0.000. Selain itu koefisien regresi sebesar -1242.257 yang berarti bahwa setiap kenaikan suku bunga relatif sebesar 1% maka akan menurunkan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika sebesar 1242.257 rupiah; ini berarti rupiah apresiasi terhadap dolar Amerika, atau sebaliknya. Hal ini konsisten dengan teori yang diungkapkan oleh *International Fisher Effect (IFE)*, yang mengemukakan bahwa negara yang memiliki tingkat bunga yang lebih tinggi akan mengalami apresiasi sebesar perbedaan tingkat bunga.

Demikian juga tingkat inflasi relatif mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika selama Indonesia menggunakan *managed float exchange rate system* pada nilai signifikansi sebesar 0.000. Koefisien regresi menunjukkan angka sebesar -2335.312 yang memberikan arti bahwa meningkatnya tingkat inflasi relatif antara negara Indonesia dan Amerika sebesar 1% akan menyebabkan rupiah apresiasi terhadap dolar Amerika sebesar 2335.312 rupiah, atau sebaliknya. Hubungan ini tidak konsisten dengan teori *Purchasing Power Parity (PPP)*, yang berpendapat bahwa: bila inflasi negara meningkat relatif lebih tinggi dibandingkan negara lain maka akan menyebabkan penurunan terhadap nilai tukar dari negara yang mengalami *high-inflation*. Ketidakkonsistenan dengan teori IFE karena mata uang dolar Amerika merupakan mata uang internasional sehingga mempunyai kekuatan pasar, dan ini akan yang menyebabkan nilai dolar Amerika tetap kuat di pasar uang. Hasil pengujian juga membuktikan bahwa suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif secara bersama-sama

mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika pada saat Indonesia menggunakan *managed float exchange rate system* pada tingkat signifikan sebesar 0.000. Suku bunga dan tingkat inflasi mempunyai peran yang sangat besar terhadap perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, yakni sebesar 98,20% ($R\text{-Square} = 0.982$) dan sisanya sebesar 1,80% disebabkan oleh variabel lain yang tidak diamati. Ini menunjukkan bahwa suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif secara parsial maupun bersama-sama dapat digunakan untuk memprediksi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika pada saat Indonesia menggunakan *Managed float exchange rate system*.

Secara deskriptif terbukti bahwa pada saat Indonesia menggunakan *freely floating exchange rate system*, ternyata suku bunga relatif mempunyai hubungan negatif dengan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dengan koefisien regresi sebesar -2905.735, yang menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga relatif sebesar 1% akan menyebabkan rupiah apresiasi terhadap dolar Amerika sebesar 2905.735 rupiah, atau sebaliknya. Namun nilai signifikan untuk suku bunga sebesar 0.331, berarti suku bunga relatif tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. Ini dapat dikatakan secara parsial suku bunga relatif tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika pada saat Indonesia menggunakan *freely floating exchange rate system*. Sebaliknya tingkat inflasi relatif mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika pada nilai signifikan sebesar 0.000. Selain itu koefisien regresi sebesar -7099.064 mempunyai arti bahwa kenaikan tingkat inflasi relatif sebesar 1% akan menguatkan nilai rupiah terhadap dolar Amerika sebesar 7099.064 rupiah, atau sebaliknya. Bila ditinjau secara bersama-sama ternyata terbukti bahwa suku bunga relatif dan tingkat

inflasi relatif secara bersama-sama mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika pada saat Indonesia menggunakan *freely floating exchange rate system* dengan tingkat signifikan sebesar 0.000. Selain itu suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif secara bersama-sama juga mampu menjelaskan perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika sebesar 97.20% ($R\text{-Square} = 0.972$).

Berdasarkan hasil regresi di atas menunjukkan bahwa besarnya koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh $R\text{-Square}$ pada saat Indonesia menggunakan *managed float exchange rate system* dan *freely floating exchange rate system* adalah relatif sama. Namun nilai koefisien regresi dari suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif adalah berbeda diantar kedua sistem nilai tukar, oleh karena itu untuk membuktikan apakah hasil regresi pada kedua sistem nilai tukar itu benar-benar berbeda digunakan *independend sample test*.

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan *independend sample test* terbukti bahwa nilai signifikan sebesar 0.155, maka hipotesis null diterima, artinya tidak ada perbedaan besarnya pengaruh suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika antara *managed float exchange rate system* dan *freely floating exchange rate system*.

KESIMPULAN

- Secara empiris terbukti bahwa suku bunga relatif mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika di saat Indonesia menggunakan *managed float exchange rate system*.
- Secara empiris terbukti bahwa tingkat inflasi relatif mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika di saat

Indonesia menggunakan *managed float exchange rate system*

- Secara empiris terbukti bahwa suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif secara bersama-sama mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika pada saat Indonesia menggunakan *managed float exchange rate system*.
- Secara empiris terbukti bahwa suku bunga relatif tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika di saat Indonesia menggunakan *freely floating exchange rate system*.
- Secara empiris terbukti bahwa tingkat inflasi relatif mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika di saat Indonesia menggunakan *freely floating exchange rate system*.
- Secara empiris terbukti bahwa suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif secara bersama-sama mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika pada saat Indonesia menggunakan *freely floating exchange rate system*.
- Secara empiris terbukti bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan besarnya pengaruh suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika antara *managed float exchange rate system* dengan *freely floating exchange rate system*.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

1. Suku bunga relatif dan tingkat inflasi relatif secara bersama-sama dapat digunakan untuk memprediksi perubahan nilai tukar baik saat

Indonesia menggunakan *managed float exchange rate system* maupun *freely floating exchange rate system*.

2. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel bebas sebagai faktor yang mempengaruhi nilai tukar. Oleh karena itu perlu ada penelitian lain yang menambah variabel bebas lainnya.
3. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika yang digunakan sebagai variabel tergantung dalam penelitian ini, maka dimungkinkan ada penelitian lain yang menggunakan nilai tukar dengan negara lain yang sering diperdagangkan di Indonesia.

DAFTAR RUJUKAN

- Boedie, Zvi, Alex Kane, and Alan J. Marcus, 1995. **Essential of Investment**, Second Edition, Von Hoffman Press Inc., USA.
- Case, Karl E. And Ray C. Fair, 1999. **Principles of Economics**, New York: West Publishing Company
- Eiteman, David K., Artheu I., Stonel Hill, Michael H., Moffet, 1995. **Multinational Business Finance**, Seventh Edition, Singapore: Addison Wasley Publishing Comp.
- Gunawan Sumodiningrat, 1999. **Ekonometrika: Pengantar**, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Kreinin, M.E., 2002. **International Economics: A Policy Approach**, Ninth Edition, South-Western.
- Madura Jeff, 2000. **International Financial Management**, New York: West Publishing Company.
- Pinches, George E., 1994. **Financial Management**, First Edition, New York: Harper Collins College Publishers.
- Poniachek, Harvey A., 1983. **International Finance Handbook**, New York: John Wiley & Sons.