

Pengujian Berlakunya Purchasing Power Parity Dari Tiga Mata Uang Asia Antara 1992-2002

**Anindita Juliasih
Lidyawati**

Nanik Linawati Universitas Kristen Petra, Surabaya

ABSTRACT

Purchasing Power Parity (PPP) is the theory that describes the relationship between relative inflation rates and exchange rates. This study tests the validity of PPP for the Indonesia rupiah, the Thailand baht, and the Philippine peso versus the U.S. Dollar, using the Engle-Granger Error Correction Model for two periods, January 1992-September 1997 (before the economic crisis) and October 1997-December 2002 (during the economic crisis). This analysis uses four independent variables: relative inflation rates, relative interest rates, relative Gross Domestic Product, and relative money supply.

The results of this study show that before the economic crisis, only relative interest rates in Indonesia influence the actual exchange rate. During economic crisis, relative inflation rates in Thailand and relative money supply in Thailand and the Philippines influence the actual exchange rate.

PPP theory does not apply either before or during the economic crisis. Based on this analysis, market players should not use the PPP in determining expectations of exchange rates for foreign exchange trade.

Keywords: *Engle-Granger Error Correction Model, Purchasing Power Parity, Indonesian rupiah, Thailand baht, Phillipine peso*

PENDAHULUAN

Dalam perdagangan internasional nilai suatu komoditi diukur dalam mata uang domestik dan mata uang luar negeri yang disebut valuta asing. Harga mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain disebut nilai tukar. Perubahan nilai tukar disebut fluktuasi nilai tukar, dengan adanya perbedaan nilai tukar ini memberikan kesempatan bagi pihak-pihak tertentu untuk mengambil keuntungan. Cara tersebut dikenal dengan sebutan *international arbitrage*.

Perubahan fluktuasi nilai tukar salah satunya dipengaruhi oleh inflasi relatif. Kemudian muncullah Teori Paritas Daya Beli yang memusatkan perhatian pada hubungan antara inflasi relatif dengan nilai tukar. Teori Paritas Daya Beli merumuskan bahwa perubahan dalam nilai tukar senantiasa proporsional atau sebanding dengan inflasi antara dua negara. Sebagai contoh, bila harga-harga di Amerika Serikat mengalami kenaikan tiga kali lipat dibandingkan dengan harga-harga di Indonesia, maka nilai tukar dolar terhadap rupiah akan mengalami kenaikan hingga tiga kali lipat.

Teori ini mempunyai dua bentuk, yaitu bentuk absolut dan relatif. Bentuk absolut atau disebut juga sebagai the law of one price menyatakan bahwa harga-harga dari produk yang sama di dua negara yang berbeda seharusnya sama bila diukur dengan mata uang yang sama. Sedangkan bentuk relatif merupakan versi alternatif yang memperhitungkan kemungkinan ketidaksempurnaan pasar seperti adanya biaya transportasi, tarif, dan kuota, sehingga harga produk yang sama di negara yang berbeda tidak perlu menjadi sama bila diukur dengan mata uang yang sama.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Endang Ernawati (2002:166-177) telah menguji keberlakuan teori paritas daya beli antara rupiah Indonesia dengan dolar Amerika Serikat dengan menggunakan analisa galat Engle Granger, yaitu suatu model linier dinamik dengan uji akar satuan (*unit root test*) dan uji kointegrasi (*cointegration test*) dengan

menggunakan satu variabel, yaitu inflasi relatif. Hasil penelitian menyatakan bahwa teori paritas daya beli antara rupiah Indonesia terhadap dolar Amerika Serikat berlaku yang berarti peubah inflasi relatif antara Indonesia-Amerika Serikat berpengaruh terhadap nilai tukar Rp-US\$. Dalam analisa ini ditambahkan tiga variabel lagi yaitu suku bunga relatif, pendapatan nasional relatif, dan *relative money supply* sehingga diharapkan dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih mendekati kondisi sebenarnya.

Adapun alasan penggunaan empat variabel tersebut adalah karena keempat variabel tersebut diduga berpengaruh terhadap fluktuasi nilai tukar. Penggunaan inflasi relatif adalah karena perubahan dalam laju inflasi mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta yang akan mempengaruhi fluktuasi nilai tukar. Perubahan dalam suku bunga relatif juga mempengaruhi investasi dalam sekuritas-sekuritas asing, yang selanjutnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing dan nilai tukar. Faktor ketiga yang mempengaruhi fluktuasi nilai tukar adalah pendapatan nasional relatif, karena bila diasumsikan pendapatan nasional Indonesia meningkat sementara pendapatan nasional di AS tidak berubah, maka permintaan konsumen di Indonesia akan meningkat terhadap produk-produk AS. Untuk faktor keempat yaitu *relative money supply*, dapat dijelaskan bahwa perubahan jumlah uang yang beredar akan dapat mempengaruhi harga barang di dalam negeri yang tentunya akan mempengaruhi permintaan barang baik oleh masyarakat dalam negeri sendiri dan dari luar negeri yang diaplikasikan dalam ekspor impor.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji keberlakuan teori paritas daya beli versi relatif antara rupiah Indonesia, baht Thailand, dan peso Filipina terhadap dolar Amerika Serikat selama periode Januari 1992-September 1997 sebagai periode sebelum terjadi krisis finansial di Asia dan selama periode Oktober 1997-Desember 2002 sebagai periode selama krisis finansial berlangsung di Asia.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Menurut Eun dan Resnick (1998:114) teori paritas daya beli (PPP) menyatakan bahwa nilai tukar antara mata uang dua negara harus sama dengan rasio tingkat harga negara-negara tersebut. Lebih lanjut dikatakan bahwa tingkat harga dan harga dari sekeranjang barang dan jasa di suatu negara merefleksikan daya beli domestik dari mata uang negara tersebut. Jadi, teori PPP memprediksikan bahwa jatuhnya daya beli domestik suatu mata uang (yang diindikasikan dengan meningkatnya tingkat harga domestik) akan secara proposional diikuti dengan depresiasi mata uang tersebut di pasar uang luar negeri. Sebaliknya, PPP memprediksikan jika terjadi kenaikan pada daya beli domestik suatu mata uang akan secara proposional diikuti pula dengan apresiasi mata uang yang bersangkutan (Krugman, 2000:395-396).

Shapiro (1996:190) mengungkapkan bahwa teori PPP juga memfokuskan pada hubungan antara inflasi dan nilai tukar mata uang. Kenaikan pada inflasi, dengan mengasumsikan variabel lainnya (suku bunga, pendapatan nasional, *money supply*) konstan, membuat nilai mata uang lebih mahal daripada nilai keseimbangan dan hanya bertahan selama beberapa waktu sehingga jumlah yang diminta akan berkurang pada harga yang sama. Dengan kata lain, bila inflasi suatu negara meningkat lebih tinggi dibanding negara lain maka nilai mata uangnya akan terdepresiasi terhadap mata uang negara lain. Begitu juga sebaliknya.

Terdapat dua versi teori paritas daya beli, yaitu teori paritas daya beli absolut dan teori paritas daya beli relatif. Shapiro (1994:151) menyatakan: “*Absolute purchasing power parity states that exchange-adjusted price levels should be identical worldwide*”. Shapiro menjelaskan bahwa teori ini merupakan aplikasi dari teori *law of one price* atau hukum satu harga. Eitemen, Stonehill, dan Moffett (1995:112) menambahkan: “*Absolute purchasing*

power parity states that the spot exchange rate is determined by the relative prices of similar baskets of goods”.

Bentuk absolut ini menjelaskan bahwa harga dari produk-produk yang sama di dua negara yang berbeda seharusnya sama jika diukur memakai mata uang yang sama. Jika terdapat perbedaan harga setelah diukur memakai mata uang yang sama, akan terjadi perubahan permintaan sehingga harga barang yang satu akan mendekati harga barang yang lain. Diasumsikan PPP absolut ini mengabaikan efek biaya transportasi perdagangan bebas, tarif, kuota dan batasan-batasan lain serta diferensiasi produk.

Sedangkan untuk paritas daya beli relatif, Shapiro (1994:151) menjelaskan bahwa *“Relative PPP states that exchange rate between the home currency and any foreign currency will adjust to reflect changes in the prices levels of the two countries”.*

Menurut Eitemen, Stonehill, dan Moffett (1994:112) *“Relative PPP states if the spot exchange rate between two countries start in equilibrium, any change in the differential rate of inflation between them tend to be offset over the long run by an equal but opposite change in the spot exchange rate”.*

Dengan demikian menurut versi relatif, nilai tukar antara *home currency* dan *foreign currency* akan menyesuaikan dengan perubahan tingkat harga dari kedua negara yang bersangkutan.

Berdasarkan berbagai permasalahan yang ada, maka dapat disusun hipotesa sebagai berikut:

1. Diduga inflasi relatif, suku bunga relatif, pendapatan nasional relatif, dan *relative money supply* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar aktual dari tiga mata uang Asia yaitu rupiah Indonesia, baht Thailand, dan peso Filipina terhadap dolar Amerika selama periode Januari 1992-September 1997 sebagai periode sebelum krisis dan periode Oktober 1997-Desember 2002 sebagai periode selama krisis berlangsung.

2. Diduga teori PPP berlaku secara signifikan untuk rupiah Indonesia, baht Thailand dan peso Filipina terhadap dolar Amerika dalam jangka panjang.

METODE PENELITIAN

Sampel yang diambil berupa nilai tukar aktual dari rupiah Indonesia, baht Thailand, dan peso Filipina terhadap dolar Amerika Serikat dalam periode triwulan yang mulai Januari 1992- September 1997 sebagai periode sebelum terjadi krisis finansial di Asia dan selama periode Oktober 1997-Desember 2002 sebagai periode selama krisis berlangsung.

Metode dan Prosedur Pengumpulan Data

Adapun metode pengumpulan data yang dipakai adalah melalui studi kepustakaan yaitu dari literatur-literatur baik dalam bentuk teks book dan jurnal serta teknik dokumentasi yaitu pengumpulan data yang diperlukan dari sumber internet (World Wide Web), di antaranya US Departement of Labor, Bureau of Labor Statistics, Biro Pusat Statistik, Bank of Thailand, dan Bangko Sentral ng Pilipinas.

Keseluruhan data yang akan dipakai dalam penelitian ini berupa data sekunder. Adapun data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Nilai tukar aktual dari rupiah Indonesia, baht Thailand, dan peso Filipina terhadap dolar Amerika dalam periode bulanan Januari 1992-Desember 2002 yang kemudian diolah menjadi periode triwulan dengan perhitungan rata-rata aritmatika.
2. Indeks Harga Konsumen untuk semua produk dari Amerika, Indonesia dan Filipina dalam periode bulanan Januari 1992-Desember 2002 yang kemudian diolah menjadi periode triwulan dengan perhitungan rata-rata aritmatika, sedangkan data indeks harga konsumen Thailand tersedia dalam periode triwulan.

3. Inflasi dari keempat negara di atas dalam periode triwulan Januari 1992-Desember 2002 yang merupakan hasil pengolahan data indeks harga konsumen.
4. Data suku bunga bulanan dari empat negara dalam periode Januari 1992-Desember 2002 yang kemudian diolah menjadi periode triwulan dengan perhitungan rata-rata aritmatika.
5. Data *Gross Domestic Product* (GDP) dari empat negara dalam periode triwulan Januari 1992-Desember 2002.
6. Data *Money Supply* (M2) bulanan pada empat negara dalam periode Januari 1992-Desember 2002 yang kemudian diolah menjadi periode triwulan dengan perhitungan rata-rata aritmatika.

Definisi Operasional

Inflasi relatif yaitu perbandingan inflasi antara negara Indonesia, Thailand, dan Filipina dengan negara Amerika Serikat. Suku bunga relatif adalah perbandingan suku bunga antara negara Indonesia, Thailand, dan Filipina dengan negara Amerika Serikat. GDP relatif ialah perbandingan GDP antara negara Indonesia, Thailand, dan Filipina dengan negara Amerika Serikat. *Relative money supply* adalah perbandingan *money supply* antara negara Indonesia, Thailand, dan Filipina dengan negara Amerika Serikat.

Teknik Analisis

Penelitian ini menerapkan konsep PPP pada obyek penelitian selama periode Januari 1992-Desember 2002, dengan melakukan analisa kuantitatif sebagai berikut:

1. Menguji autokorelasi dengan Dicky Fuller test pada data inflasi, suku bunga, GDP, dan *money supply* dari masing-masing negara dengan rumus [1]:

$$\Delta Y_t = \alpha + B_1 Y_{t-1} \quad [1]$$

ΔY_t = Selisih inflasi, atau suku bunga, atau pendapatan nasional, atau *money supply* pada periode t

α, B_1 = Parameter model

Y_{t-1} = Inflasi, atau suku bunga, atau GDP, atau *money supply* pada periode t-1

2. Menguji dengan Durbin Watson test pada data inflasi, suku bunga, GDP, dan *money supply* untuk masing-masing negara dengan menggunakan rumus [2]:

$$d = \frac{\sum_{t=2}^{t=n} (u_t - u_{t-1})^2}{\sum_{t=2}^{t=n} u_t^2} \quad [2]$$

u_t = Nilai residual dari pengujian Dickey Fuller pada data inflasi, suku bunga, GDP, dan *money supply* pada periode t

u_{t-1} = Nilai residual dari pengujian Dickey Fuller pada data inflasi, suku bunga, GDP, dan *money supply* pada periode t-1

3. Bila tidak ada autokorelasi dan jika hasil menunjukkan bahwa B_1 menjadi signifikan maka pengujian data selesai dan bisa mengubah data ke dalam bentuk relatif, namun bila ada autokorelasi maka masih harus dilakukan pengujian data menggunakan *Augmented Dickey Fuller* pada data inflasi, suku bunga, GDP, dan *money supply* dari masing-masing negara dengan rumus [3]:

$$\Delta Y_t = B_1 + B_2 T + B_3 Y_{t-1} + B_4 Z \quad [3]$$

ΔY_t = Selisih inflasi, atau suku bunga, atau GDP, atau *money supply* dengan periode t

Y_{t-1} = Inflasi, atau suku bunga, atau GDP, atau *money supply* periode t-1

B_1, B_2, B_3, B_4 = parameter model

T = tren waktu

Z = selisih Y_{t-1} dan Y_{t-2}

4. Mengubah data ke dalam bentuk relatif:

$$DInf_t = \frac{(1 + inf_t)}{(1 + inf_t^*)} - 1$$

$DInf_t$ = Inflasi relatif

Inf_t = Inflasi domestik (Indonesia, Thailand, dan Filipina)

Inf_t^* = Inflasi luar negeri (Amerika Serikat)

$$DInt_t = \frac{(1 + Int_t)}{(1 + Int_t^*)} - 1$$

$DInt_t$ = Suku bunga relatif

Int_t = Suku bunga domestik (Indonesia, Thailand, dan Filipina)

Int_t^* = Suku bunga luar negeri (Amerika Serikat)

$$DGDP_t = \frac{GDP_t}{GDP_t^*}$$

$DGDP_t$ = GDP relatif

GDP_t = GDP domestik (Indonesia, Thailand, dan Filipina)

GDP_t^* = GDP luar negeri (Amerika Serikat)

$$DMS_t = \frac{(1 + MS_t)}{(1 + MS_t^*)} - 1$$

DMS_t = *Relative money supply*

MS_t = *Domestic money supply* (Indonesia, Thailand, dan Filipina)

MS_t^* = *Foreign money supply* (Amerika Serikat)

5. Melakukan pengujian kointegrasi Engle-Granger Error Correction Model

$$DNT_{t-1} = s_1 DInf_t + s_2 DInt_t + s_3 DGDP_t + s_4 DMS_t + s_5 BU_{t-1}$$

DNT_{t-1} = Nilai tukar aktual periode t-1

$DInf_t$ = Inflasi relatif periode t

$DInt_t$ = Suku bunga relatif periode t

$DGDP_t$ = GDP relatif periode t

DMS_t = *Relative money supply* periode t

BU_{t-1} = Nilai estimasi dari residual kointegrasi periode t-1

s_1, s_2, s_3, s_4, s_5 = Parameter model

Interpretasi Hasil

Hasil yang diperoleh dari perhitungan analisa kuantitatif akan diinterpretasikan dalam bentuk kalimat sebagai penjelasan dari tujuan penelitian dan selanjutnya digunakan untuk menguji hipotesa agar dapat diketahui apakah hasil pengujian diterima atau ditolak.

Hipotesa pertama diterima bila variabel bebas secara signifikan mempengaruhi variabel tak bebasnya, yang dilihat dari hasil t-stat. Selanjutnya hipotesa kedua diterima bila teori PPP berlaku, dilihat dari koefisien $BU_{t-1}(s_5)$ yang signifikan, memiliki arah positif dan bukan nol.

Hasil pengujian dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan nilai tukar ketiga mata uang Asia (rupiah Indonesia, baht Thailand, dan peso Filipina) terhadap dolar Amerika.

ANALISA HASIL UJI STATISTIK

Periode Sebelum Krisis

Setelah uji data inflasi, suku bunga, GDP, dan *money supply* dengan analisa *Dicky-Fuller* dan *Augmented Dickey Fuller*, semua data dinyatakan signifikan. Untuk hasil lengkap pengujian tersebut, lihat Anindita dan Lidyawati (2004). Kemudian dapat dilakukan langkah berikutnya yaitu uji kointegrasi *Engle-Granger Error Correction Model*. Hasil dari perhitungan adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Estimasi PPP sebelum krisis (1992–1997)

Negara	s ₁	s ₂	s ₃	s ₄	s ₅	R ²	F
Indonesia	62.85 (1.08)	114.79 (2.38)*	59.43 (0.93)	5.72 (0.49)	16.69 (0.71)	0.85	17.55*
Thailand	1.59 (0.99)	0.65 (0.60)	-10.22 (-0.71)	3.55 (1.23)	-0.679 (-0.63)	0.24	1.01
Filipina	2.34 (1.93)	0.38 (0.66)	-153.23 (-0.72)	13.01 (1.16)	1.245 (1.56)	0.26	1.12

Keterangan : Angka () menunjukkan hasil t-stat untuk setiap koefisien variabel dari masing-masing negara.

* menunjukkan adanya hubungan yang signifikan dengan tingkat signifikan 95% ($\alpha=0.05$)

Berdasarkan Tabel 1 terlihat R^2 yang cukup rendah kecuali pada Indonesia. Pada Tabel 1 juga terlihat bahwa untuk uji F, empat variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya pada rupiah Indonesia dan tidak signifikan untuk baht Thailand dan peso Filipina. Hal ini berarti sebelum krisis secara keseluruhan bahwa variabel-variabel independen tersebut secara signifikan hanya mempunyai pengaruh terhadap nilai tukar aktual mata uang negara Indonesia.

Berdasarkan uji t dapat diketahui bahwa untuk negara Indonesia variabel suku bunga berpengaruh signifikan, sedangkan variabel inflasi, variabel GDP, dan variabel *money supply* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar aktual mata uang rupiah Indonesia. Sedangkan semua variabel independen pada negara Thailand dan Filipina tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya.

Teori PPP dinyatakan berlaku dalam jangka panjang hanya jika koefisien dari s_5 memiliki arah positif dan bukan nol, dan t_{stat} signifikan (Ramirez dan Khan, 1999). Meskipun nilai koefisien s_5 dari rupiah Indonesia dan peso Filipina memiliki nilai positif, tetapi t_{stat} -nya tidak signifikan, sedangkan baht Thailand memiliki nilai koefisien s_5 negatif dan t_{stat} -nya tidak signifikan. Dengan hasil demikian, maka teori PPP dinyatakan tidak berlaku dalam jangka panjang untuk rupiah Indonesia, baht Thailand dan peso Filipina.

Periode Selama Krisis

Tabel 2: Estimasi PPP selama krisis (1997–2002)

Negara	s_1	s_2	s_3	s_4	s_5	R^2	F
Indonesia	-103.75 (-0.50)	436.30 (1.86)	42.36 (0.98)	13.32 (1.23)	-179.73 (-1.093)	0.3859	1.8857
Thailand	7.07 (3.39)*	-2.12 (-1.23)	-195.04 (-1.13)	-44.48 (-4.37)*	2.3576 (1.951)	0.6132	4.7551*
Filipina	2.32 (0.56)	4.03 (1.89)	-81.77 (-0.12)	208.57 (3.78)*	1.4474 (0.442)	0.5919	4.3509*

Keterangan : Angka () menunjukkan hasil t-stat untuk setiap koefisien variabel dari masing-masing negara. * menunjukkan adanya hubungan yang signifikan dengan tingkat signifikan 95% ($\alpha = 0.05$)

Berdasarkan Tabel 2 terlihat R^2 yang relatif rendah pada Indonesia. Sedangkan R^2 Thailand dan Filipina relatif tinggi yaitu sebesar 0,61 dan 0,59. Pada Tabel 2 juga terlihat bahwa empat variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya yaitu baht Thailand dan peso Filipina dan tidak signifikan untuk rupiah Indonesia. Selama krisis, secara keseluruhan terlihat bahwa variabel-variabel independen tersebut secara signifikan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen pada nilai tukar aktual mata uang negara Thailand dan Filipina.

Berdasarkan uji t dapat diketahui bahwa variabel independen inflasi dan *money supply* yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar aktual baht Thailand terhadap dolar Amerika. Semua variabel independen pada negara Indonesia memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel dependennya.

Apabila dikaji dari sisi variabel independen, variabel *money supply* merupakan variabel yang berpengaruh secara signifikan di sebagian besar mata uang negara-negara yang dianalisa. Variabel *money supply* berpengaruh secara signifikan terhadap baht Thailand dan peso Filipina. Variabel inflasi hanya berpengaruh signifikan pada baht Thailand. Sementara itu, di antara empat variabel tersebut, variabel suku bunga dan variabel GDP merupakan variabel yang paling tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar aktual.

Meskipun nilai koefisien s_5 dari baht Thailand dan peso Filipina memiliki nilai positif, tetapi t_{stat} -nya tidak signifikan, sedangkan rupiah Indonesia memiliki nilai koefisien s_5 negatif dan t_{stat} -nya tidak signifikan. Dengan hasil demikian, maka teori PPP dinyatakan tidak berlaku dalam jangka panjang untuk rupiah Indonesia, baht Thailand dan peso Filipina.

PEMBAHASAN

Analisa Periode Sebelum Krisis Januari 1992-September 1997

Pada periode sebelum krisis, kondisi perekonomian Indonesia sebagai negara berkembang relatif stabil dilihat dari rendahnya tingkat inflasi dan makin meningkatnya GDP

dari tahun ke tahun. Pemerintah pada masa itu memberlakukan berbagai kebijakan ekonomi sebagai usaha untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi, di antaranya penetapan tingkat suku bunga, pemberlakuan *tight money policy*, sehingga dapat dikatakan Indonesia saat itu menganut sistem *managed floating rate*. Dalam kondisi seperti ini, sulit menggunakan teori PPP sebagai acuan untuk memprediksi nilai tukar.

Identik dengan Indonesia, kondisi perekonomian Thailand sebagai negara berkembang pada periode sebelum krisis tergolong baik. Hal-hal yang mendukung kesuksesan ekonomi Thailand adalah rendahnya biaya tenaga kerja dan sumber daya alam, kebijakan fiskal yang konservatif dan kebijakan investasi asing yang terbuka. Alasan teori PPP tidak berlaku pada masa ini dapat disebabkan pemberlakuan *managed floating rate* oleh pemerintah Thailand.

Filipina merupakan negara yang memiliki kondisi perekonomian yang relatif stabil pada periode sebelum krisis. Rata-rata GDP meningkat dari tahun ke tahun. Tingginya suku bunga yang ditawarkan (rata-rata 8-15%) rupanya cukup menarik minat investor AS untuk menanamkan modalnya, sehingga meski pada tahun tertentu tingkat inflasi Filipina lebih tinggi daripada Amerika, hal ini tidak menyebabkan nilai tukar peso Filipina mengalami depresiasi terhadap Dolar Amerika. Dalam kondisi seperti ini teori PPP tidak terjadi, karena adanya perbedaan suku bunga ini.

Analisa Periode Selama Krisis Oktober 1997-Desember 2002

Sedangkan pada periode selama krisis, kondisi ekonomi dan politik Indonesia menurun dan tidak stabil dilihat dari pergerakan nilai tukar yang terdepresiasi dan mencapai puncaknya pada tahun 1998. Respon pemerintah untuk menghadapi krisis ekonomi global ini adalah menetapkan sistem *free floating currency* dan membuat kesepakatan dengan *International Monetary Fund (IMF)* tentang peminjaman sejumlah dana. Meski pemerintah Indonesia telah menetapkan *free floating currency* tetap saja teori PPP tidak dapat digunakan

sebagai patokan dalam memperkirakan nilai tukar karena di negara Indonesia sedang mengalami kondisi krisis ekonomi, sehingga daya beli masyarakat Indonesia akan barang impor masih lebih rendah bila dibandingkan daya beli untuk barang yang sama di dalam negeri.

Selama periode krisis, pemerintah Thailand tetap melakukan intervensi, seperti menurunkan tarif dan pajak dengan tujuan menstimulasi permintaan domestik. Dengan tetap diberlakukannya sistem *managed floating rate* maka teori PPP tetap sulit digunakan sebagai acuan dalam memprediksi nilai tukar.

Filipina tidak terlalu terpengaruh dengan krisis moneter bila dibandingkan dengan negara-negara tetangga di Asia. Meskipun demikian, pemerintah harus merevisi target GDP sebesar 4-5% agar kinerja ekonomi negara ini tidak semakin melemah. Pemerintah Filipina memberlakukan kebijaksanaan fiskal dan moneter, liberalisasi dan privatisasi sektor perbankan, mengatur penetapan maksimal hutang luar negeri, dan memantau perkembangan pasar modal. Adanya intervensi pemerintah ini bertujuan untuk menurunkan inflasi dan menjaga stabilitas nilai tukar. Dalam kondisi seperti ini, konsep PPP tidak dapat diterapkan karena pemerintah yang menetapkan *managed floating rate*.

Lebih lanjut, dengan melihat ketidakberlakuan teori PPP yang secara keseluruhan tidak berlaku di ketiga negara Asia yang memiliki *soft currency* ini, maka konsep PPP tidak dapat dipakai sebagai pedoman bagi *international arbitrageurs* untuk memprediksi nilai tukar dalam perdagangan internasional.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hipotesa pertama menyatakan bahwa inflasi relatif, suku bunga relatif, GDP relatif, dan *relative money supply* mempengaruhi perubahan nilai tukar aktual dari tiga mata uang Asia yaitu rupiah Indonesia, baht Thailand, dan peso Filipina terhadap dolar Amerika. Ternyata untuk periode sebelum krisis Januari 1992–September 1997 hanya variabel suku

bunga relatif yang berpengaruh secara signifikan pada perubahan nilai tukar aktual rupiah Indonesia terhadap dolar Amerika.

Sedangkan untuk periode selama krisis Oktober 1997–Desember 2002, perubahan nilai tukar aktual mata uang dipengaruhi secara signifikan oleh variabel inflasi relatif untuk baht Thailand dan variabel *relative money supply* untuk baht Thailand dan peso Filipina, sehingga hipotesa pertama hanya pada variabel tersebut di atas dapat diterima.

Pengujian hipotesa kedua menunjukkan bahwa teori PPP tidak berlaku untuk rupiah Indonesia, baht Thailand dan peso Filipina terhadap dolar Amerika pada periode sebelum krisis ataupun periode selama krisis. Sesuai dengan hasil pengujian galat Engle-Granger, maka teori PPP dinyatakan tidak berlaku secara signifikan untuk rupiah Indonesia, baht Thailand dan peso Filipina selama periode sebelum dan sesudah krisis.

Dari hasil penelitian yang dilakukan, dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa teori PPP tidak berlaku pada mata uang rupiah Indonesia, baht Thailand, dan peso Filipina. Krugman (1978) juga pernah mengemukakan bahwa PPP hanya berlaku untuk jangka panjang dan di negara yang memiliki *hard currency*. Melihat pernyataan tersebut, tidak berlakunya teori PPP dapat dikarenakan karena ketiga negara di Asia tersebut memiliki *soft currency*.

Berdasar kesimpulan bahwa teori PPP tidak berlaku pada ketiga negara di Asia yang memiliki *soft currency*, maka disarankan untuk melakukan penelitian pada negara-negara yang memiliki *hard currency*. Kondisi perekonomian negara berkembang yang rentan terhadap gejolak sosial politik juga menyebabkan ketidakberlakuan teori PPP. Pada penelitian berikutnya dapat menggunakan metode galat Engle-Granger untuk menguji keberlakuan teori PPP dengan membandingkan negara-negara yang sama-sama memiliki *soft currency* (nilai mata uang tidak stabil).

Salah satu faktor yang menyebabkan ketidakberlakuan teori PPP adalah adanya intervensi pemerintah terutama untuk sistem *managed floating rate*, maka disarankan bagi

penelitian selanjutnya untuk menggunakan negara-negara yang menganut sistem *free floating rate*. Saran tambahan yang perlu diperhatikan dalam keadaan ekonomi stabil, khususnya oleh pemerintah yaitu memperhatikan variabel suku bunga dalam menetapkan kebijakan moneter. Sedangkan dalam keadaan bergejolak pemerintah dapat lebih memperhatikan variabel *money supply* sebagai pertimbangan dalam penetapan kebijakan moneter.

REFERENSI

- Cooper, S. K., & Fraser, D.R. (1990). *The Financial Marketplace* (3rd Ed.). Massachusetts: Addison-Weasley.
- Eitman, Moffett, M. H., & Stonehill. (1994). *Multinational Business Finance* (7th Ed.). Massachusetts: Addison-Weasley.
- Ernawati, E. (2002). Penggunaan Model Koreksi Galat Engle-Granger dalam Pengujian Berlakunya Teori Paritas Daya Beli antara Indonesia dan Amerika Serikat selama Periode 1991-2001. *Symposium Nasional Riset Ekonomi dan Manajemen I*, 166-177.
- Eun, C. S., & Resnick, B. G. (2001). *International Financial Management* (2nd Ed.). New York: McGraw-Hill.
- Gujarati, D. N. (1995). *Basic Econometrics* (3rd Ed.). Singapore: McGraw-Hill.
- <http://www.bi.go.id> 2004. "Bank Indonesia"
- <http://www.bot.or.th> 2004. "Bank of Thailand"
- <http://www.bsp.gov.ph> 2004. "Bangko Sentral ng Pilipinas"
- <http://www.economagic.com> 2004. "US Departement of Labor, Bureau of Labor Statistics"
- Krugman, P.R., (2000). *International Economics Theory and Policy*. USA: Addison-Weasley.
- Madura, J. (2000). *International Financial Management* (6th Ed.). Cincinnati: South-Western College Publishing.
- Ramirez, M.D., & Khan, S. (1999). A Cointegration Analysis of Purchasing Power Parity: 1973-96. *International Advances in Economic Research*, Vol.5, Nomer 3, 369-385.
- Salvatore, D. (1997). *Ekonomi Internasional* (5th Ed.) Jakarta: Erlangga.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2001). *Economics*. New York: McGraw-Hill.
- Shapiro, A. C. (1994). *Foundation of Multinational Financial Management* (2nd Ed.). Massachusetts: Paramount Publishing.
- Shapiro, A. C. (1996). *Multinational Financial Management* (5th Ed.). New Jersey: Prentice Hall International.