

Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Permintaan Likuiditas Perekonomian di Indonesia Pada Tahun 1980-2012

(Analysis of Factors Affecting Demand Liquidity of Economy Indonesia in Years 1980-2012)

Silvia Hakim, Sarwedi, Siswoyo Hari Santosa
Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)
Jln. Kalimantan 37, Jember 68121
E-mail: svia_hakim@yahoo.com

Abstrak

Kebijakan moneter berpengaruh dalam mencapai stabilitas perekonomian suatu negara. Pada hakikatnya kebijakan moneter merupakan pengendalian jumlah uang beredar atau pasokan uang dalam negeri. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *gross domestic product*, nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap permintaan likuiditas perekonomian (M2) berdasarkan teori permintaan uang Keynes. Penelitian ini fokus pada dua analisis, yaitu analisis deskriptif dan kuantitatif dengan menggunakan uji asumsi klasik *Ordinary Least Square* (OLS) dan metode estimasi Error Correction Model (ECM). Dari hasil analisis data menunjukkan bahwa pergerakan permintaan likuiditas perekonomian mengalami peningkatan pada tahun 1980-2012. Estimasi OLS menunjukkan bahwa variabel bebas dalam model mempengaruhi variabel terikat secara keseluruhan. Pada estimasi model ECM jangka pendek menunjukkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh positif sedangkan variabel inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap permintaan likuiditas perekonomian. Selanjutnya, hasil estimasi ECM jangka panjang menunjukkan bahwa variabel *gross domestic product*, inflasi dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap permintaan likuiditas perekonomian.

Kata kunci: *gross domestic product*, inflasi, likuiditas perekonomian, nilai tukar dan suku bunga

Abstract

Monetary policy affects the achievement in economic stability of a country. Monetary policy is essentially the control of money supply in the country. The purpose of this research was to determine the effect of gross domestic product, exchange rates, interest rates and inflation on liquidity demand in the economy (M2) based on Keynes' theory of money demand. This research focuses on two analyses, that is, the assumption of descriptive and quantitative analysis using classical assumption test of Ordinary Least Square (OLS) and estimation method of Error Correction Model (ECM). The data analysis showed that the movement of liquidity demand in the economy increased in the years 1980-2012. OLS estimates indicated that the independent variables in the model affected the dependent variable in whole. The short run ECM model estimation showed that the exchange rate variable affected positively, while the variables of inflation and interest rates negatively affected liquidity demand in the economy. Furthermore, the long-term ECM estimation results indicated that the variables of gross domestic product, inflation and interest rates had a significant effect on liquidity demand in the economy.

Keywords: *gross domestic product, inflation, economic liquidity, exchange rates and interest rates*

Pendahuluan

Pada hakikatnya kebijakan moneter merupakan pengendalian jumlah uang beredar atau pasokan uang dalam suatu negara. Uang digunakan sebagai alat pertukaran (*medium of exchange*), suatu kekayaan riil (*tangible asset*) yang diterima sebagai alat pembayaran serta penyimpan nilai (Sukirno, 1995:193). Seringkali permintaan masyarakat akan uang sangat besar sehingga sulit untuk menentukan keseimbangan antara jumlah uang yang diminta dengan jumlah uang yang ditawarkan.

Dalam teori permintaan uang pada dasarnya hanya menjelaskan mengapa seseorang mewujudkan kekayaannya dalam bentuk kas (Nopirin, 2007:113). Teori permintaan Klasik memunculkan perdebatan dalam analisis ekonomi moneter yang lebih memusatkan mengenai masyarakat atau seseorang menyimpan kekayaannya dalam bentuk kas, akan tetapi lebih mengemukakan pada peranan uang, selain itu bahwa uang tidak memiliki pengaruh terhadap sektor ril, kesempatan kerja, pendapatan nasional dan suku bunga. Teori permintaan uang Keynes menekankan pada permintaan uang yang dipengaruhi oleh tiga motif yaitu motif transaksi, motif spekulasi serta motif berjaga-jaga (Boediono, 1985:2; Indrawati, 1988:30; Nopirin, 1992:17). Keynes menyatakan bahwa kegiatan ekonomi dipengaruhi oleh dua motif permintaan uang yaitu motif transaksi dan motif spekulasi, namun yang paling mempengaruhi diantara keduanya dalam kegiatan ekonomi adalah motif spekulasi.

Kaum monetaris yang dipelopori oleh Friedman menyatakan teori kuantitas uang adalah teori permintaan uang dan bukan tentang penentuan produk, pendapatan maupun harga sehingga bagi pengusaha, uang merupakan barang produktif karena dapat dianggap sebagai teori modal (*capital theory*). Target stabilitas perekonomian makro akan sulit tercapai apabila pemerintah tidak bisa mengendalikan jumlah uang beredar (Lestari, 2005). Dengan semakin berkembangnya sistem pembayaran sebagai akibat dari implementasi konsep efisiensi transaksi pembayaran maka terjadi transformasi pengertian uang secara ekonomi.

Pada ekonomi moneter bukan hanya uang kartal dan uang giral yang digunakan sebagai transaksi tetapi juga memperkenalkan uang kuasi. Uang kuasi merupakan uang dalam bentuk tabungan (*Saving Deposit*) dan deposito berjangka (*Time Deposit*) yang dikeluarkan oleh bank-bank umum serta menurut pengertian secara luas dinamakan juga sebagai likuiditas perekonomian atau M2 (Sukirno, 1995:207). Liberalisasi keuangan di Indonesia juga ikut andil dalam menentukan perekonomian nasional, terlebih lagi liberalisasi keuangan telah memainkan peran penting dalam pembangunan ekonomi dengan membiarkan pasar keuangan ditentukan oleh kekuatan pasar (Puah dan Lee-Chea Hiew, 2008). Indonesia mengikuti perkembangan tersebut yang ditandai dengan berbagai deregulasi keuangan dan perbankan yang dimulai pada tahun 1983.

Dampak dari adanya deregulasi tersebut mengakibatkan semakin meningkatnya integrasi dan interaksi antara berbagai unsur ekonomi serta semakin transparannya perekonomian setiap negara yang menyebabkan struktur ekonomi menjadi dinamis dan kompleks. Perkembangan uang M2 mengalami peningkatan secara positif setiap

tahunnya, kondisi tersebut mengisyaratkan kuatnya tekanan terhadap daya beli perekonomian terutama pasca kenaikan harga bahan bakar minyak (Laporan *World Bank*). Disamping itu peningkatan tersebut juga dikarenakan perkembangan kuasi Rupiah berupa deposit, simpanan valas dan komponen M1 terutama uang giral, serta pemberian kredit terhadap bisnis dan rumah tangga untuk modal kerja (Laporan Kebijakan Moneter, 2005).

Pengendalian jumlah uang beredar berkaitan erat dengan permintaan uang masyarakat terutama dalam periode jangka panjang. Di Indonesia jumlah permintaan uang selalu mengalami perubahan tiap tahunnya terutama pada jumlah uang kuasi. Dengan adanya kenaikan dan penurunan uang kuasi mengakibatkan terjadinya fluktuatif likuiditas perekonomian Indonesia. Salah satu variabel utama dalam teori ekonomi adalah nilai tukar yang bersifat fluktuatif (*volatile*). Variabel ini pada masa krisis menjadi dominan mempengaruhi suatu negara terbebas dari krisis keuangan yaitu tercapainya nilai kurs yang stabil. Nilai tukar yang fluktuatif dapat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga, inflasi serta kondisi perekonomian suatu negara melalui *gross domestic product* pada periode yang ditentukan.

Metode Penelitian

Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dan sebagian diolah dari *World Bank*, Bank Indonesia (BI) dan beberapa literatur terkait yang meliputi permintaan likuiditas perekonomian (uang M2), nilai tukar, tingkat suku bunga, inflasi, *gross domestic product* (GDP). Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data *time series* dengan periode yang dimulai pada tahun 1980-2012. Penentuan rentang waktu penelitian dipengaruhi oleh ketersediaan data tiap variabel yang berhubungan dengan fenomena ekonomi karena dapat dianggap berpengaruh signifikan terhadap konteks permasalahan.

Metode Analisis Data

Model Estimasi *Ordinary Least Square*

Ordinary Least Square (OLS) digunakan untuk mengetahui hubungan jangka panjang antara variabel dalam penelitian ini. *Ordinary Least Square* (OLS) adalah teknik permodelan linear umum yang digunakan untuk merespon model regresi linear sederhana dan berganda (Hutcheson, 2011). Secara umum metode OLS digunakan untuk menganalisis hubungan signifikansi masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Estimasi parameter yang dihasilkan koefisien OLS bertujuan untuk meminimumkan residu (*error*) pada hasil regresi sehingga hasil estimasi parameter mendekati nilai parameter populasi lainnya. Dibawah ini terdapat model regresi linier berganda yang pada umumnya memiliki satu variabel terikat dan mempunyai lebih dari variabel bebas, sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + \beta_4 X_{4t} + \beta_5 X_{5t} + \varepsilon_t \quad (1)$$

Dimana Y adalah variabel terikat, $X_1, X_2, X_3, X_4,$ dan X_5 adalah variabel bebas, $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ adalah koefisien, ε adalah error dan t merupakan data yang berupa *time series* (dapat berupa tahunan, bulanan, kuartal maupun triwulan).

Penyusunan model dalam penelitian ini dengan keterbukaan yang dialami Indonesia sejak awal tahun 1980-an maka mengikuti model Morimune dan Zhao (1997) yang memasukkan variabel nilai tukar sebagai berikut:

$$M_t = f(GDP_t, EX_t, INF_t, I_t) \quad (2)$$

Berdasarkan rumus persamaan diatas maka persamaan tersebut dapat diturunkan dalam bentuk ekonometrik agar perbedaan nilai (data) variabel yang akan diregresikan tidak terlalu jauh, yaitu sebagai berikut:

$$M_d = \beta_0 + \beta_1 GDP_t + \beta_2 EX_t + \beta_3 r_t + \beta_4 I_t + e_t \quad (3)$$

Dimana

Md = Permintaan Uang M2

GDP = Pendapatan Nasional

EX = Nilai Tukar terhadap Dollar Amerika

I = Tingkat Suku Bunga

INF = Tingkat Inflasi

t = data *time series*

e = *error*

Uji Akar-Akar Unit

Uji akar unit yang digunakan dalam penelitian ini adalah dua uji yang dikembangkan oleh Dickey dan Fuller (1981). Uji stasioneritas data digunakan untuk mengetahui apakah data deret waktu memiliki rata-rata dan ragam yang konstan atau tidak. Apabila data deret waktu tersebut menghasilkan rata-rata dan ragam yang tidak konstan maka diidentifikasi adanya akar unit, sehingga data dinyatakan tidak stasioner, sebaliknya apabila data deret waktu memiliki rata-rata dan ragam yang konstan maka data tersebut dinyatakan stasioner. Pengujian kestasioneran data dalam penelitian ini menggunakan uji ADF (Augmented Dickey Test). Kriteria pengujian menyebutkan apabila nilai probabilitas dari statistik uji ADF < level of significant (tingkat kesalahan (alpha = α)) maka data dinyatakan tidak mengandung akar unit, sehingga data tersebut stasioner.

Estimasi Model Error Correction Model

Metode *Error Correction Model* diperkenalkan oleh Sargan dan kemudian dipopulerkan oleh Engle dan Granger. Model ECM jangka pendek dapat ditulis dengan persamaan sebagai berikut:

$$DY_t = \beta_0 + \beta_1 DX_{1t} + \beta_2 DX_{2t} + \beta_3 X_{1t-1} + \beta_4 X_{2t-1} + \beta_5 ECT + \varepsilon_t \quad (1)$$

sehingga;

$$DM_{2t} = \beta_0 + \beta_1 GDP_{1t} + \beta_2 EX_{2t} + \beta_3 r_{3t} + \beta_4 I_{4t} + \beta_5 GDP_{1t-1} + \beta_6 EX_{2t-1} + \beta_7 r_{3t-1} + \beta_8 I_{4t-1} + \beta_9 ECT \quad (2)$$

dimana:

M₂ : variabilitas permintaan uang M2 (variabel terikat)

GDP : *gross domestic product* (variabel bebas)

EX : nilai tukar (variabel bebas)

I : suku bunga (variabel bebas)

INF : inflasi (variabel bebas)

D : nilai turunan (*difference*) menunjukkan hubungan jangka pendek

T : waktu

t-1: waktu-1 pada satuan waktu (tahunan, bulanan, kuartal, dsb)

ECT: *Error Correction Term/ Error Correction Model*

Hasil Penelitian

Uji Akar-Akar Unit

Berdasarkan tabel diperoleh hasil uji akar-akar unit, dari hasil estimasi diketahui bahwa t-statistik atau nilai ADF hitung kurang dari nilai kritisnya pada derajat kepercayaan $\alpha=10\%$. Variabel M2 dan variabel inflasi dikatakan stasioner pada tingkat level pertama sedangkan variabel *gross domestic product*, variabel nilai tukar dan variabel suku bunga stasioner pada tingkat *first difference*.

Tabel 1. Uji Akar-Akar Unit

Variabel		ADF Test	Prob	Keterangan
M2	Level	-3553	0.0128	Stasioner
GDP	Level	-0.2826	0.9169	Tidak Stasioner
	First Difference	-4.4872	0.0012	Stasioner
EX	Level	-1423	0.5587	Tidak Stasioner
	First Difference	-6028	0.0000	Stasioner
INF	Level	-5925	0.0000	Stasioner
I	Level	-2769	0.0740	Tidak Stasioner
	First Difference	-6045	0.0000	Stasioner

Uji Kointegrasi

Berdasarkan pada tabel 2 nilai statistik uji ADF untuk residual yang sebesar -2.871 dengan probabilitas sebesar 0.059. Pengujian tersebut menghasilkan nilai probabilitas yang lebih kecil dari tingkat kesalahan (Alpha = 10%), sehingga residual dinyatakan tidak mengandung akar unit, atau telah stasioner.

Tabel 2. Hasil Uji Kointegrasi

	ADF Test	Prob
Residual	-2781	0,059

* signifikan pada $\alpha=1\%$, ** signifikan pada $\alpha=5\%$, *** signifikan pada $\alpha=10\%$

Estimasi Ordinary Least Square (OLS)

Tabel 3. Hasil Estimasi OLS

Variabel	Koefisien	t-statistik	Prob
C	-14.71951	-16.5163	0.0000
LOGGDP	01/02/29	14.8376	0.0000
EX	0.7645	01/08/88	0.0000
INF	-0.006924	-3.38392	0.0021
I	-0.012731	-3.94473	0.0005
R-Square		0.993397	
Durbin Watson		0.784241	
Prob-Fstatistik		0.00000	

T-tabel: $\alpha:5\% = 1.725$; $\alpha:10\% = 1.325$

Secara parsial hasil analisis metode OLS memberikan gambaran bahwa setiap variabel independen mampu mempengaruhi pergerakan nilai tukar sebagai kontrol ekonomi Indonesia terkait permintaan uang M2. Hasil estimasi *Ordinary Least Square (OLS)* menunjukkan variabel *gross domestic product*, nilai tukar, inflasi dan suku bunga signifikan mempengaruhi variabilitas permintaan uang M2. Hal tersebut ditunjukkan dari nilai probabilitas variabel *gross domestic product* sebesar 0,0000 lebih kecil

dibandingkan derajat keyakinan $\alpha = 5\%$, probabilitas nilai tukar sebesar 0,0000 lebih kecil dibandingkan derajat keyakinan $\alpha = 5\%$, probabilitas variabel inflasi sebesar 0.0021 lebih kecil dibandingkan derajat keyakinan derajat keyakinan $\alpha = 5\%$ dan probabilitas suku bunga sebesar 0.0005 lebih kecil dibandingkan derajat keyakinan $\alpha = 5\%$. Serta didukung oleh nilai R-squared sebesar 0.993397%, yang menjelaskan bahwa semua variabel bebas menjelaskan variabilitas permintaan uang M2 sebesar 99,33% sedangkan sisanya 0,77% dipengaruhi oleh variabel diluar model.

Estimasi Error Correction Model Jangka Pendek

Tabel 4. Estimasi Model ECM Jangka Pendek

Term	Coef	Std. Error	T-statistik	Prob
D(LOGGDP)	-0.473606	0.95227	-1.0909	0.6239
D(LOGEX)	0.3441	0.1539	0.4973	0.0359
D(INF)	0.0026	0.002	1.2176	0.2361
D(I)	-0.0003	0.0031	-1.120	0.2748
LOGGDP(-1)	0.1580	0.1101	1.434	0.165
LOGEX(-1)	-0.0957	0.051	-1.8744	0.0742
INF(-1)	0.0058	0.0023	2.524	0.0193
I(-1)	-0.0051	0.002	-2.1468	0.0431
ET(-1)	0.243	0.103	2.357	0.0277
C	-0.5612	0.514	-1.090	0.2871
Fstatistic	= 6.572	Prob.	= 0.000	
R ²	= 0.728	R ² Adj	= 0.618	

T-tabel: $\alpha^* : 5\% = 1.725\%$; $\alpha^{**} : 10\% = 1.325$

Hasil estimasi juga dapat digunakan sebagai pembentukan persamaan model dengan menggunakan angka-angka koefisiennya sebagai berikut:

$$\Delta \text{LOGM2} = -0.5612 + 0.4736 \Delta \text{LOGGDP} + 0.3441 \Delta \text{LOGEX} + 0.0026 \Delta \text{INF} - 0.0036 \Delta \text{I} + 0.1580 \text{LOGGDP}_{t-1} - 0.0957 \text{LOGEX}_{t-1} + 0.0058 \text{INF}_{t-1} + 0.0051 \text{I}_{t-1} - 0.2432 \text{ET}$$

Selain daripada itu hasil estimasi juga dapat diketahui dengan melihat adjustment R-square, nilai probabilitas F-statistik dan nilai ET (Error Correction Term). Nilai koefisien dari hasil estimasi pada model diatas dapat memberikan gambaran seberapa besar hubungan keterpengaruhan variabel bebas terhadap variabel terikat dalam jangka pendek. ET sebesar 0.2432 menyatakan bahwa sebesar 0.2432 ketidaksesuaian antara permintaan uang aktual dengan permintaan uang yang diharapkan akan dihilangkan dalam satu periode. Dengan demikian variabel permintaan uang terjadi kesesuaian keseimbangan yang tidak signifikan dalam jangka pendek menuju jangka panjang. Nilai R-square sebesar 0.7289 dapat diartikan bahwa permintaan uang m2 dipengaruhi variabel didalam model sebesar 72.89% dan sisanya dipengaruhi di luar model.

Berdasarkan tabel 4.6 ditunjukkan bahwa hasil estimasi dengan menggunakan Error Correction Model (ECM) dalam jangka pendek dengan menggunakan derajat keyakinan $\alpha = 5\%$ terdapat variabel LOGEX, INF(-1), dan

I(-1) yang signifikan kuat mempengaruhi terhadap permintaan uang M2. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai probabilitas LOGEX sebesar 0,035 dengan menggunakan derajat keyakinan $\alpha = 5\%$, nilai probabilitas INF(-1) sebesar 0,0193 dengan menggunakan derajat keyakinan $\alpha = 5\%$ dan nilai probabilitas I(-1) sebesar 0,043 dengan menggunakan derajat keyakinan $\alpha = 5\%$. Nilai proporsi variasi variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen yang tergambar pada nilai R-squared sebesar 0,7289 yang menunjukkan bahwa variabel permintaan uan M2 dijelaskan oleh variabel bebas dalam model hanya sebesar 72,89% sedangkan 27,11% sisanya hanya dijelaskan oleh variabel lain yang diluar model. Kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen tersebut didukung oleh kuatnya nilai probabilitas F-statistik sebesar 6,5728 yang menunjukkan bahwa variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen secara bersama-sama. Serta model persamaan yang digunakan dalam penelitian dikatakan benar karena nilai probabilita koefisien Error Correction Term (ET) bernilai positif.

Estimasi Error Correction Model Jangka Panjang

Tabel 5. Estimasi ECM Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t-statistik
C	-2.3084	-0.423
LOGGDP	1.6495	2.254
LOGEX	0.6066	1.135
INF	1.024	2.4139
I	0.9789	2.3076

T-tabel: $\alpha^* : 5\% = 1.708$; $\alpha^{**} : 10\% = 1.316$

Dari hasil estimasi di atas memberikan gambaran persamaan sebagai berikut:

$$\text{LOGM2} = -2.3084 + 1.6495 \text{LOGGDP} + 0.6066 \text{LOGEX} + 1.024 \text{INF} + 0.9789\text{i}$$

Variabel permintaan uang M2 dipengaruhi oleh variabel gross domestic product, inflasi dan suku bunga dengan nilai koefisien masing-masing sebesar 1.6495, 0.6066 dan 1.024. Hal tersebut dapat dicerminkan oleh nilai t-statistik variabel gross domestic product, inflasi dan suku bunga masing-masing sebesar 2.254, 2.4139, 2.3076 yang lebih besar dari t-tabel pada derajat keyakinan $\alpha = 5\% = 1.708$. Variabel nilai tukar tidak dapat mempengaruhi permintan uang M2 secara parsial dengan signifikan jangka panjang. Gambaran tersebut diperoleh dari perbandingan nilai uji t-statistik nilai tukar sebesar 1.135 lebih kecil dibandingkan dengan t-tabel $\alpha : 5\% = 1.708$. Berdasarkan persamaan model dengan menggunakan angka-angka koefisiennya maka sebagai berikut;

a. Konstanta sebesar -2.308 menyatakan bahwa dalam jangka panjang apabila semua variabel bebas bernilai konstan maka besarnya perubahan permintaan uang pada periode saat ini sebesar 2.308%.

b. Gross Domestic Product (LOGGDP) sebesar 1,6495 menyatakan bahwa gross domestic product pada satu

periode sebelumnya berpengaruh positif terhadap perubahan permintaan uang pada periode saat ini. Hal ini berarti apabila terjadinya peningkatan *gross domestic product* satu periode sebelumnya sebesar 1% maka dapat meningkatkan perubahan permintaan uang pada periode saat ini sebesar 1,6495%. Pada jangka pendek *gross domestic product* satu periode sebelumnya berpengaruh terhadap perubahan permintaan uang periode saat ini. Dengan demikian meningkat atau menurunnya *gross domestic product* dapat meningkatkan atau menurunkan perubahan permintaan uang periode saat ini.

c. Nilai tukar rupiah (LOGEX) sebesar 0,6066 menyatakan bahwa nilai tukar rupiah belum mempengaruhi perubahan permintaan uang pada periode saat ini. Hal ini berarti dalam jangka panjang, terjadinya peningkatan nilai tukar rupiah satu periode sebelumnya sebesar 1% maka dapat menaikkan perubahan permintaan uang pada periode saat ini sebesar 0.6066%. Dengan demikian meningkat atau menurunnya nilai tukar satu periode sebelumnya belum mampu meningkatkan atau menurunkan perubahan permintaan uang periode saat ini.

d. Inflasi (INF) sebesar 1.024 menyatakan bahwa inflasi pada satu periode sebelumnya berpengaruh positif terhadap perubahan permintaan uang pada periode saat ini. Hal ini berarti dalam jangka panjang, terjadinya peningkatan inflasi satu periode sebelumnya sebesar 1% maka dapat meningkatkan perubahan permintaan uang pada periode saat ini sebesar 1,024%. Dengan demikian meningkat atau menurunnya inflasi satu periode sebelumnya mampu meningkatkan atau menurunkan perubahan permintaan uang periode saat ini.

e. Suku bunga (i) sebesar 0.9789 menyatakan bahwa suku bunga pada satu periode sebelumnya berpengaruh positif terhadap perubahan permintaan uang pada periode saat ini. Hal ini berarti dalam jangka pendek, terjadinya peningkatan suku bunga satu periode sebelumnya sebesar 1% maka dapat meningkatkan perubahan permintaan uang pada periode saat ini sebesar 0.9789%. Dengan demikian meningkat atau menurunnya suku bunga satu periode sebelumnya belum mampu meningkatkan atau menurunkan perubahan permintaan uang periode saat ini.

Hasil Pembahasan

Perkembangan permintaan mata uang pada tahun 1980 sampai tahun 2012 menunjukkan pola yang meningkat seiring berjalannya waktu. Pada tahun 1980 sampai dengan tahun 1990 permintaan uang meningkat secara lamban, namun setelah adanya deregulasi pada tahun 1983 mengenai kebijakan suku bunga. Deregulasi tersebut bertujuan merangsang pertumbuhan perbankan Indonesia agar dapat menarik dana masyarakat ke bank secara drastis. Dengan adanya kebijakan tersebut, mengubah pola masyarakat yang biasanya cenderung memegang uang giral beralih deposito berjangka. Kondisi tersebut berdampak pada perkembangan uang M2 yang mengalami peningkatan dan nilai tukar masih stabil. Pada setiap tahunnya pertumbuhan M2 mengalami peningkatan yang signifikan. Perkembangan *Gross domestic product* pada tahun 1980 hingga 2012 cenderung meningkat seiring berjalannya waktu. Namun pada tahun-tahun tertentu

mengalami penurunan karena terjadi krisis finansial pada tahun 1998.

Perkembangan sistem nilai tukar mata uang Rp/US\$ mengalami fluktuasi, secara garis besar periode sebelum tahun 1997-1998 sistem nilai tukar mata uang Indonesia adalah sistem nilai tukar mengambang terkendali (*Managed Floating Exchange Rate System*) dan periode setelah terjadi krisis ekonomi tahun 1997 adalah periode sistem nilai tukar bebas (*Free Exchange Rate System*) (Zainal, 2004:71). Secara lebih rinci perkembangan nilai tukar sebagai berikut ini:

Tabel 6. Perkembangan Sistem Nilai Tukar di Indonesia

Periode	Sistem Nilai Tukar
1960an	Multiple Exchange Rate
Agustus 1970-November 1978	Nilai Tukar Tetap
November 1978-September 1992	Nilai Tukar Mengambang Terkendali
September 1992-Agustus 1997	<i>Managed Floating</i> dengan <i>Crowding Band System</i>
Agustus 1997-sekarang	Nilai Tukar Mengambang Bebas

Sumber: Sarwono dan Warjiyo, 1998

Pada tabel 6 menunjukkan perubahan sistem nilai tukar yang dianut di Indonesia selama beberapa periode. Dari adanya perubahan sistem nilai tukar yang dianut juga berdampak pada kondisi perekonomian Indonesia. Secara garis besar perubahan sistem nilai tukar tersebut dari sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) ke sistem nilai tukar mengambang bebas (*floating exchange rate*). Perubahan dalam sistem nilai tukar terjadi disebabkan oleh otoritas moneter Indonesia beranggapan bahwa dinamika perkembangan eksternal sedemikian cepat seiring dengan keterbukaan perekonomian nasional terhadap pihak asing. Hal tersebut menyebabkan nilai tukar sangat sulit untuk dikendalikan secara permanen. Pergerakan nilai tukar sesuai dengan permintaan dan penawaran mata uang di pasar uang yang saat ini menganut sistem nilai tukar mengambang bebas.

Perkembangan volatilitas nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika selama periode 1980-2012 menunjukkan nilai fluktuatif yang sangat tinggi. Pada tahun 1980-1987 nilai volatilitas menunjukkan bahwa fluktuasi yang relatif rendah. Kenaikan nilai tukar rupiah sangat drastis terjadi pada tahun 1997-1998 hal tersebut dikarenakan adanya krisis moneter yang melanda dunia. Pasca terjadinya krisis ekonomi tersebut pemerintah menetapkan serangkaian kebijakan moneter yang pada akhirnya dapat meredakan fluktuasi nilai tukar mata uang sehingga terjadi kestabilan dalam tahun volatilitasnya. Perkembangan inflasi pada tahun 1980-2012 menunjukkan pola yang cenderung berfluktuasi seiring berjalannya waktu, namun tingkat inflasi yang paling tinggi terjadi pada tahun 1998. Sedangkan perkembangan suku bunga pada tahun 1980-2012 cenderung membentuk pola yang siklis seiring berjalannya waktu. Pada tahun 1998 terjadi penurunan suku bunga yang sangat rendah.

Berdasarkan hasil estimasi dari *Ordinary Least Square* (OLS) bahwasannya semua variabel independen signifikan mempengaruhi permintaan likuiditas perekonomian (uang M2). Hal tersebut memberikan gambaran bahwa setiap terjadi perubahan pada *gross domestic product*, fluktuasi

nilai tukar, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga akan berpengaruh pada permintaan uang M2 di dalam negeri. Menurut Rudiger Dornsbuch (1987) menjelaskan bahwa terdapat ketidakpastian yang terjadi pada sektor moneter dapat berdampak pada pergerakan nilai tukar rupiah. Dalam konteks perekonomian Indonesia, gejala perekonomian eksternal yang terjadi telah memberikan peringatan bagi pemerintah atau otoritas moneter dalam negeri untuk segera merespon dengan kebijaksanaan moneter sesuai dengan kondisi pasar. Apabila otoritas moneter tidak dengan segera menanggapi peringatan tersebut, maka hal tersebut dapat berdampak pada perekonomian domestik. Krisis ekonomi yang terjadi pada periode 1997-1998 memberikan gambaran tentang gejala ekonomi yang terjadi dapat dengan cepat mempengaruhi fundamental perekonomian Indonesia melalui *gross domestic product*, nilai tukar, inflasi dan suku bunga.

Sebagaimana diketahui terdapat beberapa faktor eksternal yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar seperti harga saham, ekspektasi masyarakat dan perilaku spekulasi di pasar uang. Secara teoritis pergerakan nilai tukar mata uang tersebut dapat mempengaruhi pelaku ekonomi dalam melakukan perdagangan internasional. Dalam hal ini apabila terjadi apresiasi nilai tukar mata uang Rp/US\$ akan berimplikasi pada semakin meningkatnya daya beli atas barang impor. Kegiatan impor meningkatkan penawaran mata uang negara importir, dikarenakan impor terjadi pertukaran mata uang negara importir dengan mata uang negara asal. Sebaliknya apabila nilai tukar Rp/US\$ mengalami depresiasi akan berimplikasi pada semakin menurunnya daya beli atas impor dan ekspor mengalami peningkatan. Kegiatan ekspor dapat meningkatkan permintaan atas mata uang negara eksportir, karena dalam ekspor terjadi pertukaran mata uang negara tujuan dengan mata uang negara eksportir agar nantinya hasil akhir dari kegiatan ekspor dapat dipergunakan didalam negeri ekportir untuk menjalankan usahanya.

Semakin tinggi volatilitas nilai tukar rupiah mencerminkan semakin tingginya kesenjangan antara tingginya permintaan dan semakin terbatasnya ketersediaan mata uang atas US\$ di pasar uang. Oleh karena itu untuk menjamin stabilitas nilai tukar mata uang rupiah, otoritas moneter memiliki peran penting dalam melakukan pengawasan terhadap pergerakan nilai tukar mata uang. Pada metode estimasi yang kedua dengan menggunakan estimasi *Error Correction Model* (ECM), hasil estimasi ECM jangka pendek menunjukkan bahwa variabel nilai tukar dan inflasi yang signifikan mempengaruhi permintaan uang M2. Sedangkan estimasi ECM dalam jangka panjang terdapat variabel *gross domestic product*, inflasi dan suku bunga yang signifikan mempengaruhi permintaan uang M2. Permintaan uang untuk memenuhi kebutuhan tidak terbatas maka permintaan uang dipengaruhi oleh tingkat pendapatannya.

Gross domestic product diartikan sebagai nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara dan negara asing dalam satu tahun tertentu. Dengan meningkatnya jumlah barang konsumsi menyebabkan perekonomian bertumbuh dan meningkatkan skala omset penjualan perusahaan, karena masyarakat bersifat konsumtif. Dengan meningkatnya omset penjualan

maka pendapatan perusahaan juga meningkat, selanjutnya akan menyebabkan permintaan akan uang meningkat. Apabila permintaan uang meningkat secara terus-menerus tanpa adanya kontrol dari pemerintah, maka akan menyebabkan harga barang dan jasa semakin tinggi. Karena jumlah uang yang beredar dalam masyarakat terlalu banyak, sehingga menyebabkan kenaikan harga barang. Kenaikan harga barang yang berkelanjutan menyebabkan terjadinya inflasi. Pada kondisi perekonomian seperti itu, otoritas moneter mengambil kebijakan suku bunga dengan meningkatkan suku bunga untuk mengurangi jumlah uang yang beredar. Dengan naiknya tingkat suku bunga masyarakat akan beralih untuk menabung uang ke bank daripada memegang uang dalam bentuk kas.

Appleyard dan Cobb (2006) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah riil dideterminasi oleh variabel tingkat suku bunga dan inflasi relasi jangka pendek sehingga dapat digunakan untuk merumuskan dan memutuskan kebijaksanaan selanjutnya. Pendapat yang sama menyatakan bahwa nilai tukar domestik dipengaruhi oleh dua pengaruh sisi ekonomi yakni domestik dan asing dalam perekonomian terbuka memiliki signifikansi yang kuat (Sundqvist, 2002). Jadi dapat disimpulkan bahwa hasil analisis OLS memiliki hasil yang sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang memiliki arah bahasan yang sama. Dengan demikian variabel independen yang digunakan sebagai determinasi nilai tukar rupiah riil dapat mewakili variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini sehingga dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam keputusan kebijakan terkait perdagangan internasional dan penanaman modal asing di Indonesia.

Hasil yang berbeda dari penelitian Hariyanti (1999) yang mengkaji tentang faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah uang beredar. Model yang digunakan adalah model permintaan uang dengan metode estimasi ECM. Variabel yang digunakan yaitu pendapatan nasional, jumlah uang beredar, suku bunga dalam negeri, nilai tukar. Estimasi dengan ECM jangka pendek menunjukkan bahwa jumlah uang beredar di Indonesia dapat menerangkan dengan baik fenomena dari variabel tingkat suku bunga, tingkat pendapatan nasional dan tingkat nilai tukar. Sedangkan estimasi ECM jangka panjang menunjukkan bahwa jumlah uang beredar dipengaruhi oleh tingkat pendapatan nasional, nilai tukar secara positif dan tingkat suku bunga secara negatif

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Pembahasan mengenai hubungan permintaan likuiditas perekonomian (M2) melalui perbandingan teoritis, empiris dan hasil empiris dan hasil estimasi maka dapat disimpulkan bahwa permintaan likuiditas perekonomian dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel ekonomi makro. Permintaan uang menurut Keynes dikaitkan dengan suku bunga sesuai dengan teori Keynes yang dideterminasi oleh variabel moneter yaitu nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, inflasi dan *gross domestic product*. Pemaparan lebih jelas dapat diketahui dari hasil estimasi melalui metode analisis yang digunakan sebagai berikut:

1. Hasil estimasi analisis kuantitatif yang telah dilakukan dengan dua analisis memberikan gambaran yang berbeda, yaitu:

a. Berdasarkan hasil analisis kuantitatif dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) bahwa semua variabel independen yaitu *gross domestic product*, nilai tukar, inflasi dan suku bunga mempengaruhi secara signifikan apabila terjadi perubahan terhadap permintaan likuiditas perekonomian (M2) di Indonesia.

b. Analisis *Error Correction Model* (ECM) merupakan metode analisis kuantitatif yang memberikan gambaran perilaku variabel independen terhadap variabel dependen pada jangka pendek dan jangka panjang. Berdasarkan hasil estimasi dengan menggunakan metode *Error Correction Model* jangka pendek menunjukkan bahwa variabel nilai tukar tahun, inflasi dan suku bunga signifikan mempengaruhi variabilitas permintaan uang M2. Sedangkan estimasi *Error Correction Model* jangka panjang menunjukkan bahwa variabel *gross domestic product*, inflasi dan suku bunga yang berpengaruh signifikan terhadap permintaan likuiditas perekonomian (M2) di Indonesia.

Saran

Upaya pemerintah dalam mengendalikan stabilitas ekonomi Indonesia yang dalam menetapkan kebijakan pada variabel moneter sangat berpengaruh pada keseimbangan antara permintaan dan penawaran uang M2. Kebijakan-kebijakan yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam mencukupi pasokan uang dalam negara antara lain dengan melakukan perbaikan kebijakan ekonomi pada sektor moneter yang disesuaikan dengan perkembangan ekonomi nasional dan internasional. Perbaikan kebijakan tersebut akan memberikan dampak pada pertumbuhan uang yang stabil. Kebijakan yang berfokus menetapkan strategi dengan target nilai tukar mata uang Rp/US\$ dengan memperhatikan faktor ekspektasi masyarakat terhadap kondisi perekonomian. Hal tersebut dilakukan dengan mencermati pola kegiatan ekonomi masyarakat yang terjadi, sehingga dapat mengetahui transaksi ekonominya. Serta, keberadaan Bank Indonesia dalam mempertahankan nilai tukar yang tetap agar mata uang dari negara banyak melakukan perdagangan sehingga terjaga kestabilannya

Ucapan Terima kasih

Syukur Alhamdulillah kehadiran Allah SWT yang dengan segala kuasa, kebesaran dan kemurahannya telah melimpahkan rahmat, bimbingan serta kemudahan dalam setiap langkah sehingga penyusunan skripsi dengan judul "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Permintaan Likuiditas Perekonomian di Indonesia Pada Tahun 1980-2012" dapat terselesaikan. Skripsi ini disusun sebagai salah satu kewajiban untuk memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Ucapan terima kasih setulus-tulusnya peneliti sampaikan kepada semua pihak yang telah dengan ikhlas membantu proses penyelesaian penelitian ini. Atas segala bantuan yang diberikan peneliti mengucapkan terima kasih kepada Ayahanda Hairul Hakim, Ibunda Sukmawati, Bapak Prof. Sarwedi, MM, Bapak Dr. Siswoyo Hari Santosa, SE., M.Si,

Bapak Dr. Herman Cahyo D., SE., M.P, Ibu Fivien Muslihatinningsi, SE., M.Si serta kerabat yang telah membantu terselesaikannya penelitian ini.

Akhirnya dengan segala keterbatasan dan kekurangannya, peneliti berharap semoga penelitian ini akan dapat memberikan manfaat yang baik. Terima kasih.

Daftar Pustaka

- Abidin, Said Zainal. 2004. Kebijakan Publik. Yayasan Pancur Siwah: Jakarta.
- Appleyard, Dennis R., Field Jr., Alfred J. dan Cobb, Steven L. . 2006. International Economics, MacGrow Hill/Irwin, New York.
- Bank Indonesia. Laporan Perekonomian Indonesia. Berbagai Edisi.
- Boediono. 1985. Ekonomi Moneter. Yogyakarta: BPFE.
- Dornbusch, Rudiger dan Stanley Fischer. 1987. Makro Ekonomi: Edisi Keempat. Erlangga: Jakarta.
- Gujarati. 2004. Basic Econometrics: Fourth Edition. The McGraw Hill Companies.
- Hariyanti, Dini. 1999. Analisa Variabel Yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar, Media Ekonomi, Vol. 07, No. 02.
- Lestari, Etty Puji. 2005. Pengaruh Volatilitas Nilai Tukar Rupiah Terhadap Permintaan Ung M1 di Indonesia: Estimasi Data Non Stasioner. Jurnal Pembangunan. 143-155.
- Nopirin. 2007. Eonomi Moneter. Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta.
- Puah, Chin-Hong dan Lee-Chea. 2008. "Financial Liberalizatin, Weighted Monetary Aggregates and Money Demand in Indonesia". Jurnal Ekonomi dan Bisnis.
- Sukirno, Sadono.1995. Pengantar Teori Ekonomi Makro: Edisi Kedua: PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Sundqvist, Emil 2002. *An Empirical Investigation of The International Fisher Effect*.