

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Uang merupakan unsur yang sangat penting di dalam kehidupan masyarakat modern saat ini dan di dalam perekonomian suatu negara. Di mana tidak mungkin membicarakan perkembangan ekonomi tanpa memasukkan kata atau besaran uang. Namun bila dikaji, ternyata uang yang dikenal saat ini telah mengalami berbagai perubahan dan mungkin akan terus berkembang seiring dengan berkembangnya perekonomian itu sendiri.

Konsep mengenai permintaan uang selalu memegang peranan penting di dalam teori ekonomi moneter. Sejak muncul teori permintaan uang klasik hingga saat ini, terjadi perdebatan panjang dalam analisis ekonomi moneter didalam menentukan model yang tepat untuk mengamati perilaku permintaan uang di masyarakat. Hal ini menjadi sangat penting, mengingat bahwa perbedaan teori yang dipilih akan mengakibatkan perbedaan bentuk fungsi atau model permintaan uang dan akan memberikan implikasi kebijakan ekonomi yang berbeda pula.

Teori mengenai permintaan uang sesungguhnya berhubungan dengan teori penawaran uang itu sendiri, beserta interaksi antara keduanya, yang terkenal dengan "Teori Kuantitas Mengenai Uang" atau *the Quantity Theory of Money*. Fokus dari teori tersebut adalah pada hubungan antara penawaran uang (atau, jumlah uang beredar) dengan nilai uang (atau tingkat harga). Hubungan antara kedua variabel tersebut dijabarkan lewat konsepsi (teori) mengenai permintaan akan uang.

Perubahan jumlah uang beredar atau penawaran uang berinteraksi dengan permintaan akan uang dan selanjutnya menentukan nilai uang (Boediono, 1985, hal. 17).

Berkaitan dengan variabel tak bebas (*dependent variable*), banyak peneliti baik di negara maju maupun di negara berkembang memilih mengamati permintaan uang dalam arti sempit (M1) dan uang dalam arti luas (M2). Uang dalam arti sempit (M1) adalah kewajiban moneter sistem moneter kepada sektor swasta domestik, terdiri atas uang kartal yang dipegang masyarakat atau uang yang ada di luar Bank Indonesia dan kas negara ditambah uang giral (*demand deposit*). Uang dalam arti luas atau *broad money* (M2) adalah kewajiban moneter sistem moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri atas uang M1 ditambah uang kuasi (Insukindro, 1993, hal. 76).

Produk domestik bruto (*gross domestic product, GDP*) sering dianggap sebagai ukuran terbaik dari kinerja perekonomian. Indikator ini dihitung setiap tiga bulan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) dari sejumlah data primer. Produk domestik bruto adalah pendapatan total dan pengeluaran total atas barang dan jasa yang dihasilkan didalam suatu perekonomian (di dalam negeri) selama suatu periode, biasanya satu tahun.

Ukuran kemakmuran ekonomi yang baik akan menghitung output barang dan jasa perekonomian yang tidak dipengaruhi oleh perubahan harga. Untuk tujuan ini, para ekonom menggunakan GDP riil (*real GDP*), yang nilai barang dan jasanya diukur dengan menggunakan harga konstan. Yaitu, GDP riil menunjukkan apa yang akan terjadi terhadap pengeluaran pada output jika jumlah berubah tetapi harga tidak (Mankiw, 2000, hal. 21).

Yang dimaksud suku bunga di sini adalah suku bunga yang diberlakukan Bank Indonesia (BI) selaku bank sentral dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Pemerintah melalui Bank Indonesia akan mempengaruhi jumlah uang yang beredar di masyarakat dengan menaikturunkan tingkat diskonto Sertifikat Bank Indonesia.

Sebagai contoh, apabila pemerintah ingin mengurangi jumlah uang yang beredar di masyarakat, maka pemerintah melalui BI akan menaikkan tingkat diskonto SBI. Dengan menaikkan tingkat diskonto SBI berarti bank-bank dan lembaga keuangan lainnya akan terdorong untuk membeli SBI. Adanya bunga yang tinggi dalam SBI membuat bank dan lembaga keuangan yang menikmati otomatis akan memberikan tingkat bunga yang lebih tinggi untuk produk-produknya. Tujuannya agar mampu menarik sebanyak mungkin dana masyarakat yang akan dipergunakan untuk membeli SBI lagi. Jika hal ini terjadi berarti tujuan pemerintah telah tercapai.

Salah satu peristiwa moneter yang sangat penting dan di jumpai di hampir semua negara di dunia adalah inflasi. Pengertian inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Dampak negatif inflasi paling dirasakan oleh masyarakat yang berpendapatan tetap dan juga mereka yang menyimpan kekayaannya dalam bentuk uang tunai. Di mana ketika kita memegang uang dalam bentuk tunai, maka nilai riil uang kita di masa yang akan datang akan lebih rendah dibandingkan dengan nilai riil uang kita saat ini. Apabila tingkat inflasi yang diharapkan oleh masyarakat tinggi, maka masyarakat akan membeli obligasi

atau mendepositokan sebagian uang mereka guna melindungi uang mereka dari pengaruh inflasi.

Kurs atau nilai tukar (*exchange rate*) adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs merupakan salah satu variabel yang diperhitungkan di dalam ekonomi moneter. Namun di dalam ekonomi moneter, permintaan aset-aset finansial selain uang domestik belum tercakup, dan memang dalam pendekatan moneter, aset finansial di luar uang domestik (ataupun devisa) tidak dibahas. Kekurangan inilah yang dipenuhi oleh pendekatan keseimbangan portofolio (Salvatore, 1996, hal. 10).

Pendekatan keseimbangan portofolio (*portofolio balance approach*) menyatakan bahwa uang domestik hanya merupakan salah satu dari sekian banyak jenis aset finansial yang diminta oleh penduduk dari suatu negara. Dalam model keseimbangan portofolio yang paling sederhana, segenap individu dan perusahaan menyimpan kekayaan finansial dalam berbagai variasi kombinasi aset yang antara lain terdiri dari uang domestik dan obligasi saja. Namun pilihan tidak hanya terbatas pada dua tersebut diatas, melainkan terpecah menjadi sejumlah besar jenis aset finansial, seperti saham, deposito, tabungan, valuta asing tunai, dan aneka rupa sekuritas dalam valuta asing.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indikator yang mencerminkan kondisi keseluruhan transaksi bursa saham yang terjadi di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Karena bursa saham merupakan salah satu indikator perekonomian sebuah negara maka diperlukanlah sebuah standar perhitungan tentang transaksi yang terjadi dalam bursa sepanjang periode tertentu. Perhitungan ini akan

dipergunakan sebagai tolak ukur kondisi perekonomian dan investasi sebuah negara. IHSG pada awalnya ditetapkan sebesar 100 poin, yakni tanggal 10 Agustus 1982. Sejak saat itulah semua transaksi saham yang terjadi seterusnya mengacu pada poin tersebut.

Berdasarkan hal tersebut diatas, penulis tertarik untuk mengamati faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat permintaan uang di Indonesia, dengan menggunakan konsep uang dalam arti luas (M2) sebagai variabel terikat. Sebagai variabel bebas untuk menganalisis perilaku permintaan uang adalah Produk Domestik Bruto sebagai proksi dari pendapatan, tingkat diskonto SBI, tingkat inflasi, kurs rupiah terhadap dollar AS, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Oleh karena itu penulis memilih obyek tersebut sebagai tema dan menggunakan observasi time series dengan kurun waktu 1995 I-2002 III.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan terdahulu, maka dapat dinyatakan perumusan masalah riset sebagai berikut:

1. Apakah faktor-faktor produk domestik bruto (GDP), tingkat diskonto SBI, tingkat inflasi, kurs rupiah terhadap dollar AS, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap permintaan uang di Indonesia?
2. Faktor apakah yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap permintaan uang di Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah riset dan perumusan masalah riset, maka tujuan yang ingin dicapai melalui penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui produk domestik bruto (GDP), tingkat diskonto SBI, tingkat inflasi, kurs rupiah terhadap dollar AS, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh terhadap permintaan uang di Indonesia secara signifikan.
2. Untuk mengetahui faktor yang mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap permintaan uang di Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Dengan diketahuinya faktor yang mempengaruhi perilaku permintaan uang oleh masyarakat, antara lain: produk domestik bruto (GDP), tingkat diskonto Sertifikat Bank Indonesia (SBI), inflasi, kurs rupiah terhadap dollar AS, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), untuk pembangunan maka diharapkan dapat membentuk dan menaksir suatu model ekonomi yang mampu mencerminkan keadaan yang sebenarnya.
2. Bagi pemerintah hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan tentang langkah-langkah yang akan diambil dalam menentukan kebijakan moneter (perbankan).
3. Sebagai bahan perbandingan dari peneliti yang telah ada, serta bahan masukan (sumber informasi) bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian sejenis.

4. Sebagai persyaratan untuk menyelesaikan jenjang studi strata-1 di Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

1.5. Metodologi Penelitian

1.5.1. Sumber Data

Untuk mendapatkan data-data yang diperlukan dalam penelitian ini, menggunakan data sekunder, dengan sumber data sebagai berikut:

1. Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.
2. Indikator Ekonomi yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik.
3. JSX Monthly Statistics yang diterbitkan oleh Bursa Efek Jakarta.
4. Laporan Tahunan Bank Indonesia yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.
5. Jurnal-jurnal, buku-buku dan sumber lain yang diperlukan.

1.5.2. Metode Analisa Data

Analisa yang dilakukan dengan cara mendeskripsikan fakta-fakta yang berhubungan dengan permasalahan yang diharapkan akan mendukung hasil dari analisa data dan analisa kuantitatif.

Analisa kuantitatif adalah analisa dengan cara menggunakan rumus-rumus atau teknik-teknik perhitungan yang dapat digunakan untuk menganalisa permasalahan yang sedang diteliti. Bentuk umum model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Md2} = f (Y, i, \pi, R, G, \text{IHSG})$$

Persamaan yang akan digunakan dalam analisa ini adalah bentuk regresi non-linear, yaitu sebagai berikut:

$$Md_2 = \beta_0 \cdot \beta_1 Y \cdot \beta_2 i \cdot \beta_3 \pi \cdot \beta_4 R \cdot \beta_5 IHSG$$

Analisis model regresi diatas harus dikonversikan terlebih dahulu kedalam bentuk persamaan linear dengan menggunakan logaritma natural (ln), sehingga dapat ditulis sebagai berikut:

$$\ln Md_2 = \ln \beta_0 + \beta_1 \ln Y + \beta_2 i + \beta_3 \pi + \beta_4 \ln R + \beta_5 \ln IHSG + u_i$$

Di mana:

Md_2 = permintaan M2 riil.

Y = Produk domestik bruto (GDP) riil.

i = Tingkat diskonto Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

π = Tingkat inflasi.

R = Kurs dollar AS.

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta.

β_0 = Konstanta atau Intersep.

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi.

u_i = Variabel pengganggu (disturbance).

1.5.3. Pengujian Statistik

1.5.3.1. Uji t-statistik

Pengujian ini akan dilakukan terhadap variabel-variabel independen secara parsial (individu) digunakan untuk melihat

signifikansi dan pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

1. Jika hipotesis signifikan positif maka:

$$H_0 : \beta_1, \beta_4 \leq 0$$

$$H_a : \beta_1, \beta_4 > 0$$

2. Jika hipotesis signifikan negatif maka:

$$H_0 : \beta_2, \beta_3, \beta_5 \geq 0$$

$$H_a : \beta_2, \beta_3, \beta_5 < 0$$

Pengujian satu sisi (*one-tail test*) akan diperoleh:

Ho diterima jika $t_{\text{tabel}} > t_{\text{hitung}}$

Ho ditolak jika $t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}}$

1.5.3.2. Uji F-statistik

Uji F-statistik dilakukan terhadap variabel-variabel independen secara bersama-sama yang dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

Bila hasil pengujian menunjukkan nilai:

1. $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$, maka variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.
2. $H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq 0$, maka variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Dengan menggunakan tabel F-statistik diperoleh:

1. Jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima.

2. Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak.

1.5.4. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini untuk melihat apakah model yang diteliti terkena penyimpangan klasik atau tidak. Maka pengujian terhadap penyimpangan asumsi klasik tersebut harus dilakukan.

Asumsi yang harus dipenuhi dalam penggunaan metode OLS dalam asumsi klasik adalah:

1. Model regresi adalah linear, yaitu linear dalam parameter.
2. Nilai X_i (variabel independen) adalah tetap untuk sampel yang berulang-ulang (*non-stochastic*).
3. Nilai harapan (*expected value*) dari u_i adalah nol.
4. Varians dari u_i adalah konstan atau sama (homoskedastisitas).
5. Tidak ada autokorelasi antara faktor gangguan, u_i .
6. Unsur stokhastik atau unsur pengganggu, u_i adalah berdistribusi normal.
7. Tidak ada multikolinearitas sempurna di antara variabel independen.

1.5.4.1. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi atau hubungan yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun rangkaian waktu (*time series data*) atau rangkaian ruang (*cross section data*). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi dapat dilakukan dengan uji statistik- d Durbin-Watson (*Durbin-Watson d Test*).

1.5.4.2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah situasi tidak konstanannya varian atau adanya faktor-faktor pengganggu yang memiliki varian yang tidak sama. Cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan melakukan uji Park, selain itu dapat pula dilakukan dengan uji Glejser dan uji White.

1.5.4.3. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu keadaan dimana satu atau lebih variabel independen dinyatakan sebagai kombinasi linear variabel independen yang merupakan fungsi dari variabel independen lainnya. Akibatnya akan kesulitan untuk dapat melihat pengaruh variabel penjelas terhadap variabel yang dijelaskan.

1.6. Sistematika Penulisan

BAB I : Pendahuluan

Bab ini akan menguraikan secara singkat tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, hipotesis, dan metodologi penelitian.

BAB II : Kajian Pustaka

Pada bab ini akan berisikan hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang ada hubungannya dengan penelitian yang akan dilakukan.

BAB III : Landasan Teori

Bab ini akan memberikan penjelasan mengenai teori-teori yang berkaitan dengan masalah yang akan diteliti, khususnya mengenai permintaan uang.

BAB IV : Gambaran Umum Perekonomian Indonesia

Pada bab ini akan diberikan gambaran perekonomian Indonesia, terutama mengenai pertumbuhan permintaan uang dan variabel-variabel yang mempengaruhinya.

BAB V : Analisa dan Pembahasan

Bagian ini akan memberikan analisa dari hasil pengolahan data, yang berupa data time series dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS).

BAB VI : Kesimpulan dan Saran

Bab ini merupakan bagian terakhir dari proses penelitian ini, dimana akan diberikan kesimpulan atas hasil analisa yang telah dilakukan dan saran-saran kebijakan atas fenomena moneter yang terjadi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Ada banyak penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya yang mengangkat permasalahan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah uang beredar di Indonesia. Penelitian-penelitian tersebut, ada yang membahas mengenai jumlah uang beredar secara umum, tetapi ada juga yang meneliti jumlah uang beredar secara khusus yaitu baik dari sisi penawaran maupun dari sisi permintaan akan uang itu sendiri. Karena penulis ingin meneliti jumlah uang beredar di Indonesia dari sisi permintaan, maka hasil penelitian-penelitian terdahulu yang akan dimasukkan ke dalam bab ini adalah, hasil penelitian yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah uang beredar di Indonesia dari sisi perilaku permintaan uang oleh masyarakat.

2.1. Jaka Sriyana, 1994

Di dalam penelitiannya yang di muat di Jurnal Ekonomi Volume 3, Tahun I, Juni 1994, yang berjudul “Pendekatan Model Dinamis dalam Analisis Ekonomi (Studi Kasus Permintaan Uang di Indonesia 1980 I – 1991 IV)”, Jaka Sriyana mengetengahkan tiga macam model dinamis untuk mendekati perilaku permintaan uang dari masyarakat.

Model yang pertama adalah Model Penyesuaian Parsial (*Partial Adjustment Model/PAM*) yang pertama kali dikemukakan oleh Edgar L. Feige (1967). Model kedua adalah Model Koreksi Kesalahan (*Error Corection Model/ECM*) yang dipopulerkan oleh Ian Damowitz dan Imam Elbadawi (1987). Dan model yang ketiga

adalah Model Cadangan Penyangga/*Buffer Stock* atau disebut pula Model Penyerap Shok (*Shock Absorber Model/SAM*) yang ditulis oleh Michael R. Darby dan Jack Carr (1981), yang dipopulerkan kemudian oleh Laidler (1987), Cuthbertson (1986,1988).

Untuk memperoleh bentuk model ekonometri yang dapat diestimasi tentang permintaan uang di Indonesia, Jaka Sriyanaurunkannya dari fungsi biaya, dengan alasan sebab bagi masyarakat keputusan untuk memegang uang atau tidak didasarkan pada pertimbangan *cost and return*. Mengingat struktur ekonomi negara sedang berkembang, termasuk Indonesia, masih sederhana, seperti pasar uang yang belum maju, informasi tentang gejala ekonomi yang masih langka, jangka waktu perencanaan ekonomi yang relatif pendek, maka fungsi biaya untuk agen ekonomi yang relevan adalah fungsi biaya periode tunggal.

Untuk memperoleh gambaran fungsi permintaan uang oleh masyarakat, dianggap bahwa fungsi permintaan uang dalam jangka panjang (Mt^*) dapat dirumuskan:

$$M_t = f(Y, i)$$

di mana: Y = Pendapatan

i = tingkat bunga

Berdasarkan hasil pengujian terhadap permintaan uang sempit ($Md1$) maupun permintaan uang luas ($Md2$) yang dilakukan dengan Partial Adjustment Model, semua koefisien regresi ternyata memberikan hasil yang sesuai dengan teori. Elastisitas pendapatan terhadap $Md1$ positif 1,01, sedangkan terhadap $Md2$ sebesar 2,64. Elastisitas pendapatan terhadap $Md2$ yang lebih besar dibandingkan terhadap

Md1, memberikan arti bahwa tanggapan masyarakat terhadap perubahan permintaan yang disebabkan oleh berubahnya pendapatan pada uang luas lebih besar dibandingkan dengan uang sempit.

Elastisitas tingkat bunga terhadap Md1 yang bertanda negatif 0,002, berbeda jauh dengan Md2 yang negatif 0,0013. hal ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat bunga bukan merupakan faktor yang penting terhadap tanggapan masyarakat dalam memegang uang luas. Koefisien penyesuaian untuk Md1 adalah 0,342, yang lebih kecil dibandingkan dengan koefisien penyesuaian untuk Md2 yaitu sebesar 0,612. Angka ini menunjukkan bahwa tanggapan/respon masyarakat terhadap adanya perubahan jumlah uang beredar (M2) lebih besar dibanding M1.

Hasil regresi pengujian dengan menggunakan ECM menunjukkan bahwa masing-masing koefisien memberikan hasil yang memuaskan, tanda sesuai teori yang diajukan. Koefisien jangka pendek untuk M1 tidaklah signifikan, sedangkan untuk M2 signifikan. Namun demikian dalam jangka panjang semua variabel sangat berpengaruh terhadap jumlah uang yang diminta oleh masyarakat.

Koefisien jangka pendek untuk M1 dari masing-masing variabel penjelasnya adalah 0,69 untuk pendapatan dan $-0,003$ untuk tingkat bunga. Sedangkan dalam jangka panjang adalah 2,78 untuk pendapatan dan $-0,39$ untuk tingkat bunga. Koefisien jangka pendek untuk M2 adalah 3,09 untuk pendapatan dan $-0,001$ untuk tingkat bunga. Sedangkan dalam jangka panjang 1,93 untuk pendapatan dan $-0,59$ untuk tingkat bunga.

Dari hasil pengujian ini kita bisa mengambil kesimpulan bahwa perubahan pendapatan berpengaruh dalam jangka panjang terhadap perubahan Md1, sedangkan

untuk Md2 berpengaruh baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Begitu juga untuk variabel tingkat bunga hanya berpengaruh dalam jangka panjang, baik untuk Md1 maupun Md2. Hal ini memberikan informasi bahwa pengaruh perubahan tingkat bunga di pasar memerlukan waktu (*lag*) yang cukup lama untuk mempengaruhi masyarakat dalam menentukan jumlah uang yang diinginkan.

Hasil pengujian ketiga dengan menggunakan SAM, hasil yang diperoleh dengan model ini hampir sama dengan kedua model sebelumnya, yaitu semua koefisien regresi memberikan tanda yang sesuai dengan dengan teori, baik M1 maupun M2. Namun nilai t-statistik untuk masing-masing koefisien tidak memberikan hasil yang signifikan. Fenomena ini telah terjawab oleh hasil pengujian dengan ECM, yaitu bahwa variabel penjelas sangat signifikan untuk kondisi jangka panjang terutama variabel tingkat bunga.

2.2. Catur Sugiyanto, 1995

Di dalam penelitiannya yang berjudul “Permintaan Uang di Indonesia 1960-1990”, Catur mencoba mengangkat teori permintaan uang berdasarkan teori Milton Friedman. Studi tentang permintaan uang di Indonesia ini akan dilakukan dengan menggunakan kerangka model penyesuaian parsial (*Partial Adjustment Model/PAM*) dan model koreksi kesalahan (*Error Correction Model/ECM*). Model perekonomian tertutup mula-mula yang akan dipergunakan sebagai referensi, selanjutnya model ini akan diperkaya dengan indeks harga saham di Jakarta, kurs US dolar terhadap rupiah, dan variabel dummy untuk mendeteksi pengaruh berbagai perkembangan

lembaga keuangan di Indonesia dan perkembangan pasar dunia terhadap permintaan uang di Indonesia.

Variabel yang diamati dalam penelitian ini adalah Uang sempit (*Narrow Money*) yang terdiri atas kas dan giro (M1), Uang luas (*Broad Money*) yaitu M1, Tabungan, dan Deposito Berjangka (M2), Uang Kuasi (*Quasy Money*), yaitu Tabungan dan Deposito Berjangka (QM), Konsumsi Agregat, Suku Bunga Deposito Berjangka 12 Bulan, Indeks Harga Konsumen, Tingkat Inflasi, Kurs US dolar terhadap rupiah, dan Indeks Harga Saham di Jakarta.

Dimasukkannya dua variabel penjelas yang baru ke dalam model, yaitu kurs US dolar terhadap rupiah dan Indeks Harga Saham di Jakarta, dapat dipandang sebagai aplikasi pendapat Friedman tentang teori modern permintaan uang, yaitu menyertakan kekayaan non-manusiawi (*nonhuman wealth*) ke dalam model permintaan uang yang diamati. Dalam perekonomian terbuka seperti di Indonesia dengan kontrol devisa yang tidak ketat, substabilitas uang yang dipegang dapat diperluas dengan memasukkan mata uang asing ke dalam model. Depresiasi rupiah yang diharapkan (*the expected rate of depreciation*) terhadap US dolar dapat dipandang sebagai biaya alternatif memegang uang. Meskipun demikian dalam studi ini dipergunakan kurs pada periode sekarang, untuk mendekati depresiasi rupiah yang diharapkan.

Stabilitas fungsi permintaan uang akan dideteksi berdasarkan perkembangan lembaga keuangan di Indonesia, yaitu pembukaan kembali pasar modal di Jakarta tahun 1977, deregulasi perbankan pemerintah tahun 1983, dan deregulasi perbankan

di Indonesia tahun 1988. dengan demikian ada tiga variabel *dummy* yang akan dipergunakan.

Hasil estimasi parameter berdasarkan PAM yang diperoleh adalah parameter jangka panjang, yang diperoleh setelah parameter hasil estimasi dikoreksi dengan menggunakan parameter penyesuaian (α). Koefisien determinasi (R^2) dan penyesuaian (R^2 Adj) adalah koefisien dari model sebelum dilakukan penaksiran dengan metode maximum likelihood. Koefisien penyesuaian (α) menunjukkan bahwa masyarakat Indonesia menyesuaikan jumlah uang yang mereka pegang dalam bentuk uang sempit lebih cepat dibandingkan dengan dalam bentuk uang luas maupun uang kuasi. Dari berbagai nilai koefisien penyesuaian diketahui bahwa parameter-parameter jangka panjang lebih besar lebih besar dibandingkan dengan parameter-parameter jangka pendek yang bersesuaian. Hal ini berarti bahwa jumlah uang yang dipegang oleh masyarakat Indonesia lebih rendah dari titik ekuilibriumnya. Hal ini menarik untuk diamati seberapa jauh biaya yang harus ditanggung masyarakat akibat penyimpangan ini.

Penambahan variabel kurs US dolar ke dalam model menaikkan koefisien R^2 yang telah disesuaikan (R^2 Adj) untuk seluruh model. Kenaikan yang terbesar terdapat pada model permintaan uang kuasi (QM) dari sebelumnya sebesar 0,983 menjadi 0,989. hal ini dimungkinkan karena dimasukkannya deposito deposito dalam valuta asing sebagai komponen uang kuasi. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa apabila akan dilakukan pembuatan model perekonomian makro Indonesia maka sebaiknya dimasukkan pula variabel-variabel relevan yang mencerminkan fluktuasi di pasar dunia.

Dengan dimasukkannya variabel indeks harga saham sebagai salah satu variabel penjelas dapat diamati indikasi bahwa masyarakat Indonesia memperhitungkan saham sebagai salah satu alternatif penentu jumlah uang yang akan dipegang. Tanda koefisien pada variabel adalah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham maka jumlah uang yang dipegang semakin banyak. Hal ini mendukung argumentasi Friedman (1988) bahwa kenaikan harga saham dapat dipandang sebagai kenaikan secara rupiah volume transaksi keuangannya, dengan demikian menaikkan jumlah uang yang dipegang untuk menyelenggarakan transaksi. Indikator tersebut masih lemah secara statistik (untuk M1 dan QM), namun signifikan secara statistik pada model M2.

Secara umum, model ECM permintaan uang mampu menerangkan variasi dinamis permintaan uang masyarakat Indonesia. Nilai R^2 , t-statistik, dan F-statistik menunjukkan hampir seluruh variabel penjelas mampu menerangkan variasi variabel yang dijelaskan. Hanya dalam model dasar, permintaan uang kuasi (QM) statistik-statistik di atas tidak konklusive. Meskipun demikian masalah ini dieliminasi dengan dimasukkannya kurs sebagai salah satu variabel penjelas.

Tambahan variabel kurs ke dalam variabel penjelas memepertinggi kemampuan menerangkan model terhadap variasi variabel yang dijelaskan pada semua bentuk uang yang dipegang. Perbaikan ini dapat diamati dari naiknya nilai R^2 yang disesuaikan. Hasil ini menunjukkan pentingnya variabel yang mencerminkan fluktuasi di pasar dunia di dalam perilaku permintaan uang di Indonesia.

Uji stabilitas model, baik asumsi PAM (M1, M2, dan QM) dan asumsi ECM (M1) secara statistik menunjukkan perubahan perilaku masyarakat dalam memegang

uang. Meskipun metode uji stabilitas yang berbeda memberikan hasil yang berlainan namun terdapat indikasi bahwa perubahan institusi keuangan diatas berpengaruh terhadap perilaku masyarakat dalam memegang uang.

Selain itu tidak semua koefisien regresi memberikan hasil yang sesuai dengan teori. Di dalam penelitian tersebut, koefisien regresi untuk tingkat bunga lebih dominan berpengaruh secara positif terhadap permintaan uang, hal ini tidak sesuai dengan teori dimana tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap permintaan uang.

2.3. Nano Prawoto, 2000

Nano Prawoto di dalam tulisannya yang berjudul “Permintaan uang di Indonesia Tahun 1976-1996” mencoba mengangkat perbedaan pandangan antara kaum Monetarist dengan kaum Keynesian dengan menggunakan pendekatan PAM. Variabel terikat yang dipergunakan di dalam penelitian ini, baik Keynesian model maupun Monetarist model adalah M1, M2, dan QM. Variabel bebas untuk Keynesian I adalah GDP, tingkat bunga, dan tingkat inflasi dan untuk Keynesian model II ditambah dengan hasil estimasi berdasarkan PAM. Pada Monetarist model I, yang menjadi variabel bebas adalah Total Kekayaan (TW), tingkat bunga (R), dan tingkat inflasi yang diharapkan (Ept). Total kekayaan (TW) merupakan hasil penjumlahan dari Kekayaan non-finansial (NFW) dan kekayaan finansial (FW). Pada Monetarist model II variabel TW dipisah menjadi dua variabel baru yaitu NFW dan FW dan dimasukkan pula hasil estimasi berdasarkan PAM.

Hasil regresi pada Keynesian Model I, dapat diketahui nilai R^2 dan nilai *adjusted R²* sangat baik (*goodness of fit test*). Dilihat nilai F statistik menunjukkan

bahwa semua variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat dengan sangat nyata pada taraf signifikansi 99%. Sedangkan pada nilai t statistik hampir semua variabel signifikan, kecuali pada variabel tingkat inflasi untuk permintaan uang M1 dan M2, terkecuali untuk QM signifikan pada derajat kepercayaan 20%.

Elastisitas pendapatan yang diperoleh cukup tinggi, terhadap M1 sebesar 1,316, untuk M2 adalah 2,549, dan untuk QM sebesar 3,325. Elastisitas tingkat bunga didapatkan nilai yang rendah, untuk M1 sebesar 0,119, M2 sebesar -0,062, dan untuk QM sebesar -1,680. Sedangkan elastisitas untuk tingkat inflasi diperoleh -0,235 untuk M1, -0,784 untuk M2, dan -2,236 untuk QM.

Pada Keynesian model II, parameter hasil estimasi adalah parameter jangka panjang, yang diperoleh setelah parameter hasil estimasi dikoreksi dengan menggunakan parameter penyesuaian (β). Dari hasil pengolahan data diketahui nilai R^2 dan nilai *adjusted* R^2 sangat baik (*goodness of fit test*). Dilihat nilai F statistik menunjukkan bahwa semua variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat dengan sangat nyata pada taraf signifikansi 99%. Sedangkan pada nilai t-statistik hampir semua variabel signifikan, kecuali pada variabel GDP untuk permintaan QM, dan tingkat bunga tidak signifikan pada permintaan uang untuk M1 dan M2. Tanda koefisien tingkat bunga yang diperoleh berlawanan arah dengan teori yang ada, di mana pada Keynesian model II variabel tingkat bunga berpengaruh secara positif terhadap M1, M2, maupun terhadap QM.

Hasil perhitungan Monetarist model I, diketahui nilai F-statistik menunjukkan bahwa semua variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel tidak

bebas dengan sangat nyata pada taraf signifikansi 99%. Nilai R^2 dan nilai *adjusted* R^2 sangat baik (*goodness of fit test*), sedangkan secara parsial nilai t-statistik pada Md1 semua variabel signifikan. Pada Md2, variabel TW dan tingkat bunga (R) tidak signifikan, sedangkan pada QM hanya TW yang tidak signifikan. Pada Monetarist model I juga diperoleh tanda koefisien yang berlawanan arah pada variabel tingkat bunga. Kenaikan tingkat bunga justru meningkatkan permintaan uang demikian juga sebaliknya penurunan tingkat bunga akan menurunkan permintaan uang.

Dari hasil pengolahan data Monetarist model II dapat diketahui nilai F-statistik sangat signifikan pada taraf signifikansi 99%. Nilai R^2 dan nilai *adjusted* R^2 sangat baik yaitu cukup baik memberikan indikasi mengenai keeratan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Sedangkan secara parsial nilai t-statistik pada Md1 semua variabel signifikan. Pada Md2, variabel *financial wealth* (FW), *non-financial wealth* (NFW), dan tingkat bunga tidak signifikan. Sedangkan pada QM, variabel FW dan NFW juga tidak signifikan. Pada model ini kembali ditemukannya tanda koefisien berlawanan arah pada variabel tingkat bunga.

Nilai koefisien penyesuaian (β) pada semua model analisis menunjukkan bahwa (β) untuk M1 lebih besar dari (β) untuk M2 kemudian baru (β) untuk QM. hal ini berarti bahwa masyarakat Indonesia menyesuaikan jumlah uang yang mereka pegang dalam bentuk uang sempit lebih cepat dibanding dengan dalam bentuk uang luas kemudian baru uang kuasi. Sedangkan hasil estimasi parameter-parameter jangka panjang ternyata lebih besar dibandingkan dengan parameter-parameter jangka pendek. Hal ini menunjukkan bahwa perilaku permintaan uang dalam jangka pendek terutama ditujukan untuk tujuan transaksi, tetapi dalam jangka panjang

mendorong masyarakat untuk memegang atau memiliki berbagai pasiva yang ditawarkan oleh lembaga keuangan bank. Hal ini selaras dengan anggapan dan harapan dalam teori ekonomi moneter bahwa, semakin tinggi pendapatan, suku bunga membuat agen ekonomi akan mengatur portofolio dengan memegang uang atau memiliki aktiva yang bermanfaat dan keuntungan lainnya (tidak hanya untuk transaksi). Kondisi parameter jangka panjang lebih besar dari parameter jangka pendek juga mengindikasikan jumlah uang yang dipegang masyarakat Indonesia lebih rendah dari titik ekuilibriumnya.

2.4. Dini Hariyanti

Di dalam penelitiannya yang berjudul “Analisa Variabel yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar di Indonesia Pendekatan *Error Correction Model*” periode tahun 1988.1 hingga 2000.1, Dini Hariyanti menggunakan pendekatan jumlah uang beredar dalam arti luas (M2) sebagai fungsi dari tingkat bunga, tingkat pendapatan, dan nilai tukar. model yang digunakan adalah model linear dan model pendekatan kointegrasi dan model koreksi kesalahan (ECM).

Dari hasil estimasi model regresi linear, permintaan uang di Indonesia di pengaruhi oleh tingkat suku bunga, tingkat pendapatan, dan nilai tukar yang signifikan secara statistik pada derajat kepercayaan lima persen. Besarnya koefisien suku bunga terhadap jumlah uang beredar di Indonesia adalah -0,189003. Dilihat dari arah hubungannya, pengaruh tingkat pendapatan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia adalah positif (1,659978). Sedangkan koefisien nilai tukar diperoleh

sebesar 0,2808973. dilihat dari arah hubungannya, semua variabel tersebut diatas memiliki arah yang sesuai dengan hipotesa yang telah ditetapkan.

Pada pendekatan kointegrasi dan model koreksi kesalahan (ECM) dapat memberikan suatu cara untuk mengkaji kemungkinan hubungan keseimbangan dan memberi dasar teoritis bagi pembentukan model dinamis. Dalam pendekatan kointegrasi ini ada dua pendekatan yang dapat dikaji dan diamati yaitu: pertama, akan dikaji mengenai perilaku data runtut waktu yang digunakan dalam studi empiris dengan pengujian akar-akar unit dan derajat integrasi. Kedua, akan diamati mengenai kemungkinan hubungan keseimbangan melalui penerapan uji kointegrasi.

Dari hasil pengujian estimasi uji akar unit, maka variabel yang menunjukkan tidak stasioner pada derajat kepercayaan satu persen adalah variabel jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga. Sedangkan variabel tingkat pendapatan dan nilai tukar tidak stasioner pada derajat kepercayaan 5% dan 10%. Hal ini berarti variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini tidak stasioner dengan pengujian akar-akar unit dan tidak berintegrasi pada derajat tertentu sehingga dapat dilakukan pengujian kointegrasi.

Hasil uji kointegrasi dengan meregresi nilai residual dari persamaan OLS menunjukkan bahwa koefisien regresi estimasi yang dihasilkan mempunyai nilai yang cukup beralasan dapat diterima. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji kointegrasi yang menunjukkan nilai *Augmented Dickey Fuller* (ADF)-nya lebih kecil dari pada nilai *critical value*-nya yakni pada derajat kepercayaan satu persen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel yang diestimasi tersebut tidak berkointegrasi.

Pengujian terakhir adalah dengan melihat *error correction term* pada hasil estimasi model kesalahan. Dari hasil estimasi, terlihat bahwa t-hitung koefisien regresi *error correction term* untuk jumlah uang beredar dalam arti luas sebesar 2,071281 adalah signifikan pada derajat kepercayaan lima persen. Ini mengindikasikan bahwa spesifikasi model dalam penelitian ini dapat dibenarkan dan tidak ada alasan untuk ditolak serta selaras dengan hasil estimasi dengan pendekatan kointegrasi.

Sementara itu, nilai nilai t-hitung dari variabel tingkat pendapatan, tingkat suku bunga, dan nilai tukar, baik pada koefisien jangka pendek maupun koefisien jangka panjang pada model ECM, lebih besar dari t-tabel, berarti koefisien regresi tersebut signifikan secara statistik. Koefisien jangka panjang untuk tingkat pendapatan terhadap jumlah uang beredar dalam arti luas di Indonesia adalah 1,5142, koefisien jangka panjang untuk tingkat suku bunga adalah -0,2732. Sedangkan untuk variabel nilai tukar koefisien jangka panjangnya adalah 0,3254. Dengan tanda yang sesuai dengan hipotesa yang ditetapkan.

Pengujian koefisien determinasi (R^2) dari regresi tersebut, untuk jumlah uang beredar dalam arti luas menghasilkan nilai 0,220896, ini berarti kontribusi variabel tingkat pendapatan, tingkat suku bunga, dan nilai tukar terhadap naik turunnya variasi perubahan variabel jumlah uang beredar setelah memperhitungkan derajat kebebasan adalah 22,0896 % dan sisanya sebesar 77,92 % dipengaruhi oleh variabel lain. Pengujian F-statistik menunjukkan bahwa F-hitung untuk jumlah uang beredar dalam arti luas menunjukkan nilai 1,578 yang lebih kecil dari F-tabel pada derajat kepercayaan 10 %. Ini berarti secara keseluruhan variabel tingkat pendapatan,

tingkat suku bunga, dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap variabel jumlah uang beredar dalam arti luas.