

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 menikmatinya 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 konstan nya 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.

BAB III

LANDASAN TEORI

3.1. Uang

Uang merupakan unsur yang sangat penting di dalam perekonomian masyarakat modern saat ini dan di dalam perekonomian suatu negara. Di mana tidak mungkin membicarakan perkembangan ekonomi suatu negara tanpa memasukkan kata atau besaran uang.

Secara umum uang dapat didefinisikan sebagai segala sesuatu yang bersifat sebagai media pertukaran atau alat pembayaran yang diterima secara umum. Pada mulanya uang berbentuk komoditi, namun kemudian berevolusi ke dalam bentuk mata uang kertas dan cek. Semuanya memiliki hakikat yang sama yaitu sebagai alat pembayaran barang dan jasa (Samuelson dan Nordhaus, 1992, hal. 193-194).

Sistem keuangan yang kita kenal seperti saat ini tidak muncul hanya dalam satu malam, melainkan telah melalui proses evolusi selama berabad-abad. Dalam masyarakat primitif, uang sama sekali tidak dibutuhkan bahkan mereka tidak mengenal yang namanya uang. Untuk memenuhi kebutuhannya, mereka melakukan pertukaran langsung barang yang mereka hasilkan dengan barang yang mereka butuhkan, inilah yang dinamakan dengan perekonomian barter. Hal itu bisa terjadi di dalam perekonomian yang masih sempit dan barang yang dipertukarkan masih sedikit, sehingga hal tersebut tidak menjadi masalah.

Sejalan dengan perkembangan perekonomian yang semakin kompleks dan semakin banyak jenis-jenis barang yang diproduksi, barter menjadi sangat tidak efisien dan memiliki beberapa kelemahan.

Kelemahan serius pertama dari barter murni adalah tidak adanya suatu satuan umum (*any common unit*) untuk mengukur dan menyatakan nilai barang dan jasa-jasa. Dalam hal ini, nilai suatu barang di pasar, tidak dapat dinyatakan hanya dengan satu jumlah, tetapi terpaksa dinyatakan dalam sebanyak kuantitas jenis dan kualitas barang-barang dan jasa-jasa yang terdapat di pasar itu.

Kelemahan serius kedua dari barter adalah seringkali digambarkan sebagai tidak adanya kebetulan ganda dari kebutuhan (*the lack of a double coincidence of wants*). Di dalam komunitas masyarakat yang masih kecil, di mana barang yang dibutuhkan masih sedikit, kelemahan tersebut mungkin belum terasa. Tetapi pada saat semakin banyak barang yang dipertukarkan dan semakin banyak pula orang yang terlibat di dalam pertukaran, maka akan semakin sulit menemukan orang yang mempunyai kebutuhan yang sama (*double coincidence of wants*).

Kelemahan ketiga adalah tidak adanya satuan yang memuaskan (*satisfactory unit*) untuk membuat kontrak yang dibutuhkan untuk pembayaran di masa depan. Dan kelemahan yang keempat dari sistem barter adalah tidak adanya suatu cara untuk menyimpan daya beli umum (Goldfeld dan Chandler, 1988, hal. 6-8).

Oleh karena kelemahan-kelemahan tersebut diatas, maka barter murni merupakan cara perdagangan yang sangat tidak efisien. Untuk mengatasi kesulitan-kesulitan inilah hampir setiap masyarakat menciptakan beberapa jenis uang sejak awal perkembangannya.

3.1.1. Ciri-ciri Uang

Ciri-ciri atau syarat yang harus dipenuhi agar sesuatu itu dapat dikatakan sebagai uang adalah sebagai berikut (Insukindro, 1993, hal. 10-13):

1. Dapat diterima umum (*generally acceptable*) dan nilainya stabil (*stabil in value*)

Agar suatu barang dapat berfungsi sebagai uang, maka harus dapat diterima oleh individu-individu atau kelompok yang terlibat dalam transaksi terkait. Uang kertas yang dikeluarkan oleh pemerintah merupakan uang kepercayaan dan secara undang-undang dapat diterima sebagai alat pembayaran yang sah. Di sini uang kertas atau logam diterima masyarakat secara umum sebagai media transaksi bagi mereka.

Di samping itu uang harus stabil nilainya, sebab bila nilainya berubah-ubah akan menyulitkan fungsinya sebagai media pertukaran, pengukur nilai maupun baku moneter lainnya. Dalam kaitan ini nilai uang tersebut bersifat netral dalam arti tidak dipengaruhi oleh nilai bahan baku uang tersebut.

2. Mudah dibawa-bawa (*portable*)

Salah satu kelemahan logam mulia emas sebagai uang adalah tidak mudahnya logam tersebut dibawa-bawa. Dalam kaitan ini uang kertas memang sangat cocok sebagai alat tukar karena uang kertas relatif mudah dibawa-bawa bila dibanding dengan uang barang. Mudahnya uang kertas dibawa-bawa juga akan memudahkan kita dalam melakukan transaksi baik dalam jumlah kecil maupun besar.

3. Tahan lama atau awet (*durable*)

Uang logam ataupun uang kertas diproduksi dengan maksud agar dia dapat dipakai berkali-kali dan bukan sekali pakai. Dengan demikian uang yang dikeluarkan oleh lembaga keuangan bank harus tahan lama agar dia dapat melaksanakan fungsinya sebagai uang.

4. Tidak mudah ditiru (*difficult to imitate*)

Jika uang mudah ditiru akan menyebabkan merosotnya nilai dan kepercayaan masyarakat terhadap uang tersebut dan dapat menimbulkan kekacauan dalam masyarakat dan perekonomian. Untuk menghindari kemungkinan tersebut, uang seharusnya dicetak dengan memberi kode-kode tertentu dan bahan khusus yang menyulitkan mereka yang ingin menirunya.

5. Dapat dibagi ke dalam unit yang kecil (*divisible into small units*)

Uang dibuat seharusnya mampu berfungsi sebagai alat pertukaran dalam unit yang kecil. Jadi walaupun transaksi hanya terjadi dalam unit atau kuantitas yang kecil, uang harus dapat berfungsi sebagai media untuk itu. Keuntungan yang sangat menonjol dari uang kartal relatif terhadap uang barang adalah kemampuan uang kartal sebagai media pertukaran dalam unit-unit kecil maupun besar.

3.1.2. Fungsi Uang

Pada umumnya fungsi uang dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu fungsi dasar dari uang yang meliputi uang sebagai alat tukar (*medium of*

exchange) dan uang sebagai alat penyimpan nilai atau daya beli (*store of value*), sedangkan fungsi tambahannya meliputi uang sebagai satuan hitung (*unit of account*) atau sebagai alat pengukur nilai (*measure of value*), sebagai alat pengukur utang atau pembayaran di saat yang akan datang (*standard for deferred payment*) dan sebagai salah satu alat pembayaran (*it facilitates one way payments*) (Insukindro, 1993, hal.13).

3.1.3. Definisi Uang

Ada berbagai pengertian dan batasan-batasan yang menjelaskan mengenai uang beserta komponen-komponen yang ada di dalamnya, masing-masing berbeda sesuai dengan tingkat likuiditasnya. Bila diamati laporan bulanan atau tahunan Bank Indonesia, maka akan dapat diketahui bahwa di Indonesia dikenal tiga konsep uang yaitu uang primer atau uang inti atau M0 (*reserve money*), uang dalam arti sempit (M1) dan uang dalam arti luas (M2).

Uang primer merupakan kewajiban otoritas moneter yang terdiri atas uang kartal yang berada diluar Bank Indonesia dan Kantor Perbendaharaan dan Kas Negara (KPKN), dan rekening giro Bank Pencipta Uang Giral (BPUG) dan sektor swasta di Indonesia.

Uang beredar dalam arti sempit atau M1 (*narrow money*) 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 KPKN ditambah uang giral. Secara umum yang dimaksud dengan uang kartal adalah uang kertas dan uang logam dalam negeri yang

berlaku dan dikeluarkan oleh otoritas moneter berdasarkan undang-undang. Uang giral adalah simpanan atau saldo rekening pada bank-bank pencipta uang giral (BPUG) yang setiap saat dapat ditarik oleh pemiliknya guna ditukarkan dengan uang kartal sebesar nominal yang diinginkan oleh pemiliknya tanpa dikenakan denda.

Uang dalam arti luas atau M2 (*broad money*) adalah kewajiban moneter sistem moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri atas uang M1 ditambah uang kuasi. Uang kuasi (*Quasi Money = QM*) merupakan aktiva milik sektor swasta domestik yang dapat memenuhi sebagian fungsi uang. Dalam laporan Bank Indonesia, uang kuasi terdiri atas tabungan dan deposito berjangka (termasuk sertifikat deposito) baik dalam rupiah maupun dalam valuta asing, serta rekening dalam valuta asing. Dalam sistem moneter Indonesia, uang beredar M2 sering disebut juga dengan likuiditas perekonomian.

3.2. Variabel-variabel yang Mempengaruhi Permintaan Uang

3.2.1. Produk Domestik Bruto

Produk domestik bruto (PDB) sering dianggap sebagai ukuran terbaik dari kinerja perekonomian. Untuk mengetahui apakah suatu perekonomian mengalami perkembangan, perlu ditentukan perubahan yang sebenarnya terjadi dalam kegiatan-kegiatan ekonomi dari tahun ke tahun. Indikator ini dihitung setiap tiga bulan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) dari sejumlah data primer.

Ada dua pendekatan di dalam menghitung PDB, di mana masing-masing cara berdiri sendiri, yaitu pendekatan arus-barang (*production approach*) dan pendekatan arus penghasilan atau biaya (*income expenditure approach*). Menurut pendekatan arus-barang, PDB dihitung dengan jalan menjumlahkan seluruh nilai pasar dari barang-barang dan jasa-jasa akhir (*final goods and services*).

Pendekatan kedua adalah pendekatan arus penghasilan atau biaya, PDB dihitung dengan cara menjumlahkan seluruh penerimaan atas faktor produksi yang digunakan dalam memproduksi barang dan jasa atau seluruh pengeluaran yang dilakukan oleh para penerima pendapatan. Faktor penghasilan tersebut antara lain: upah/gaji, sewa, bunga, dan deviden (Samuelson and Nordhaus, 1997, hal. 103).

Definisi dari produk domestik bruto adalah pendapatan total atau pengeluaran total atas barang dan jasa yang dihasilkan di dalam suatu perekonomian (di dalam negeri) selama suatu periode tertentu, 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 PDB riil (*real GDP*), yang nilai barang dan jasanya diukur dengan menggunakan harga konstan. Produk domestik bruto riil menunjukkan apa yang akan terjadi terhadap pengeluaran pada output jika jumlah berubah tetapi harga tidak. Untuk memperoleh PDB riil bisa

dilakukan dengan cara mendeflasikan PDB harga berlaku (nominal) dengan deflator PDB.

$$\text{PDB Riil} = \text{PDB Nominal} / \text{Deflator PDB}$$

GDP nominal mengukur nilai dolar berlakudari output perekonomian. GDP riil mengukur output yang dinilai pada harga konstan. Deflator GDP mengukur harga output relatif terhadap harganya pada tahun dasar (Mankiw, 2000, hal. 21-22).

3.2.2. Teori Tingkat Suku Bunga

Di dalam menganalisis permintaan dan penawaran uang, kita perlu mempertimbangkan harga uang yaitu tingkat suku bunga. Suku bunga adalah pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang. Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu. Dengan kata lain, masyarakat harus membayar peluang untuk meminjam uang. Biaya untuk meminjam uang, diukur dalam rupiah per tahun untuk setiap rupiah yang dipinjam, adalah suku bunga (Samuelson dan Nordhaus, 1997, hal. 197).

Ada dua teori atau aliran utama yang menjelaskan mengenai suku bunga, yaitu, mashab Klasik dan mashab Keynesian. Dalam perkembangannya, kedua aliran tersebut dipadukan menjadi suatu sintesa. Dan sintesa ini yang sekarang diterima oleh kebanyakan ahli ekonomi sebagai jawaban utama terhadap segala permasalahan mengenai suku bunga.

3.2.2.1. Teori Klasik

Menurut teori Klasik bunga adalah harga dari penggunaan uang yang terjadi di pasar dana investasi (*loanable funds*). Dengan menghubungkan nilai uang sekarang dengan nilai uang yang akan datang, seseorang bersedia mengorbankan (meminjamkan) uangnya pada saat sekarang dengan catatan ia dapat memperoleh kembali uangnya dengan jumlah tertentu. Menurut teori Klasik, tabungan merupakan fungsi dari tingkat bunga, semakin tinggi tingkat suku bunga semakin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabungkan uangnya di bank. Dengan semakin banyaknya dana yang disimpan masyarakat di sistem perbankan, berarti permintaan akan uang oleh masyarakat akan menurun.

Menurut Irving Fisher bunga adalah premi yang harus dibayarkan kepada pemilik dana agar ia mau meminjamkan uangnya. Fisher menyatakan bahwa ada kaitan positif antara suku bunga nominal dengan inflasi. Dengan suku bunga riil yang diperkirakan konstan dalam jangka panjang dan ekspektasi inflasi yang menyesuaikan diri terhadap laju inflasi yang berlaku. Suku bunga yang terjadi merupakan selisih antara suku bunga nominal dengan laju inflasi aktual atau dinyatakan dalam simbol:

$$i = r + \pi_e$$

atau

$$r = i - \pi_e$$

di mana: r = suku bunga riil

i = suku bunga nominal

π_e = laju inflasi yang diharapkan

Dengan r konstan, dalam jangka panjang apabila keseluruhan proses penyesuaian telah terjadi, kenaikan laju inflasi akan sepenuhnya tercermin pada suku bunga nominal. Dengan kata lain, suku bunga nominal dalam jangka panjang akan meningkat sebesar kenaikan inflasi (Dornbusch, Fisher, 1989, hal. 592).

3.2.2.2. Teori Keynes

Keynes menyatakan bahwa besarnya tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Teori ini disebut teori preferensi likuiditas (*liquidity preferens*). Teori Keynes membedakan motivasi masyarakat di dalam memegang uang menjadi tiga motif yaitu motif transaksi, motif berjaga-jaga dan motif spekulasi. Tiga motif inilah yang merupakan sumber permintaan akan uang. Teori Keynes berlandaskan pada konsepsi bahwa bahwa orang pada umumnya menginginkan dirinya tetap likuid untuk memenuhi tiga motif tersebut. Memegang uang tunai menjamin likuiditas pada orang tersebut. Keinginan untuk tetap likuid inilah yang membuat orang bersedia membayar harga tertentu untuk penggunaan uang.

Teori Keynes khususnya menekankan adanya hubungan langsung antara kesediaan orang membayar harga uang tersebut (tingkat bunga) dengan unsur permintaan akan uang untuk tujuan spekulasi. Bahkan

Keynes berpendapat bahwa permintaan akan uang untuk transaksi dan berjaga-jaga tidak responsif terhadap tingkat bunga, tetapi tingkat bunga berperan dalam penentuan permintaan akan uang untuk tujuan spekulasi.

3.2.3. Inflasi

Salah satu peristiwa moneter yang sangat penting dan di jumpai di hampir semua negara di dunia adalah inflasi. Pengertian infalsi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus.

3.2.3.1. Jenis Inflasi Menurut Sifatnya

Laju inflasi dapat berbeda anatara satu negara dengan negara lain atau dalam satu negara dalam waktu yang berbeda. Atas dasar besarnya laju inflasi, maka inflasi dapat dibedakan menjadi tiga jenis:

1. Inflasi moderat (*moderat inflation*) : di bawah 10 % per tahun.
2. Inflasi ganas (*galloping inflation*) : 10 % - 200 % per tahun.
3. Hiperinflasi : diatas 200 % per tahun.

3.2.3.2. Jenis Inflasi Menurut Sebabnya

Sebelum kebijaksanaan untuk mengatasi inflasi diambil, perlu terlebih dahulu faktor-faktor yang menyebabkan timbulnya inflasi. Menurut teori kuantitas, sebab utama timbulnya inflasi adalah kelebihan permintaan yang disebabkan karena penambahan jumlah uang beredar.

1. *Demand-pull inflation*

Inflasi ini disebabkan adanya kenaikan permintaan total (*agregat demand*) secara cepat, sedangkan kapasitas produksi berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh. Keadaan ini menyebabkan harga tertarik ke atas untuk menyeimbangkan permintaan dan penawaran agregat.

2. *Cost-push inflation*

Inflasi jenis ini disebabkan adanya penurunan dalam penawaran total (*agregat supply*) sebagai akibat kenaikan biaya produksi.

3.2.3.3. Jenis Inflasi Menurut Asalnya

1. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*). Inflasi jenis ini dapat disebabkan misalnya karena defisit anggaran belanja pemerintah yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, panen gagal dan sebagainya.
2. Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*). Inflasi ini muncul disebabkan karena adanya inflasi di luar negeri atau di negara-negara mitra dagang kita.

3.2.3.4. Dampak Inflasi

Mengidentifikasi kerugian inflasi merupakan tugas yang tidak mudah. Selama periode inflasi, seluruh harga dan upah tidak bergerak dengan tingkat yang sama, artinya, terjadi perubahan dalam harga-harga

relatif. Sebagai akibat dari penyebaran harga-harga relatif, timbul tiga akibat utama dari inflasi sebagai berikut:

1. Dampak terhadap distribusi pendapatan dan kekayaan (*equity effects*).

Dampak negatif inflasi paling dirasakan oleh masyarakat yang berpendapatan tetap dan juga mereka yang menyimpan kekayaannya dalam bentuk uang tunai. Sedangkan masyarakat yang memperoleh kenaikan penghasilan dengan persentase yang lebih tinggi dari laju inflasi, atau mereka yang memiliki kekayaan bukan uang dimana nilainya naik dengan persentase yang lebih besar dari laju inflasi akan memperoleh keuntungan dengan adanya inflasi. Dengan demikian inflasi dapat menyebabkan terjadinya perubahan dalam pola pembagian pendapatan dan kekayaan masyarakat. Inflasi seolah-olah merupakan pajak bagi seseorang dan merupakan subsidi bagi orang yang lain.

2. Dampak terhadap efisiensi (*efficiency effects*).

Inflasi dapat pula mengubah pola alokasi faktor-faktor produksi. Dengan adanya inflasi permintaan akan barang tertentu mengalami kenaikan yang lebih besar dari barang lain, yang kemudian mendorong kenaikan produksi barang tersebut. Kenaikan produksi barang ini pada gilirannya akan merubah pola alokasi faktor produksi yang sudah ada. Kebanyakan ahli ekonomi berpendapat bahwa inflasi dapat mengakibatkan alokasi faktor produksi menjadi tidak efisien.

3. Dampak terhadap output (*output effects*).

Inflasi mungkin dapat menyebabkan kenaikan produksi. Alasannya dalam keadaan inflasi biasanya kenaikan harga barang mendahului kenaikan upah sehingga keuntungan pengusaha naik. Kenaikan keuntungan ini akan mendorong kenaikan produksi. Namun apabila laju inflasi yang terjadi sangat tinggi (*hyper inflation*) dapat mempunyai akibat sebaliknya, yakni penurunan output.

Intensitas efek inflasi ini berbeda-beda, tergantung apakah inflasi dibarengi dengan kenaikan produksi dan employment atau tidak. Apabila produksi barang ikut naik, maka kenaikan produksi dapat mengerem laju inflasi. Tetapi apabila ekonomi mendekati kesempatan kerja penuh (*full-employment*) intensitas efek inflasi makin besar. Inflasi dalam kesempatan kerja penuh ini sering disebut dengan inflasi murni atau pure inflation (Nopirin, 1987, hal. 33-34).

3.2.4. Kurs

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.

Kenaikan harga valuta asing (artinya kenaikan kurs) disebut depresiasi mata uang dalam negeri, mata uang asing menjadi lebih mahal oleh karenanya nilai relatif dari mata uang dalam negeri menurun. Jatuhnya harga mata uang asing (artinya penurunan kurs) merupakan apresiasi mata uang dalam negeri, mata uang asing menjadi lebih murah, karenanya nilai relatif uang dalam negeri naik.

Dalam perekonomian terbuka seperti di Indonesia dengan kontrol devisa yang tidak ketat, substitutabilitas 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 (Sugiyanto, 1994, hal. 172).

3.2.5. Indeks Harga Saham Gabungan

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.

Perhitungan IHSG ini menggunakan rumus tertentu yang merupakan gabungan dari semua transaksi saham sektoral yang ada, rumus tersebut adalah:

$$\text{IHSG} = \frac{\Sigma (\text{Harga Penutupan pada Pasar Reguler} \times \text{Jumlah Saham})}{\text{Nilai Dasar}}$$

$$\text{Nilai Dasar} = \Sigma (\text{Harga Dasar} \times \text{Jumlah Saham})$$

Karena jumlah dan harga tiap emiten atau sektoral tidaklah sama, maka kadangkala IHSG tidak mencerminkan pergerakan saham sesungguhnya. Untuk saham-saham yang memiliki nilai tinggi dan volume yang besar tentu akan mempunyai bobot yang besar pula. Umpamanya saham kelas atas (*blue chip*) dibandingkan saham kelas menengah atau kelas bawah. Jadi, bila terjadi transaksi saham sedikit maka pengaruhnya pada IHSG sudah terasa. Lain yang terjadi dengan saham kelas menengah dan kelas bawah, meski transaksi yang terjadi berjumlah besar, namun efeknya terhadap IHSG tidaklah begitu terasa.

3.3. Teori Permintaan Uang

Teori mengenai permintaan uang selalu memegang peranan penting di dalam teori ekonomi moneter. Pada umumnya perdebatan mengenai teori permintaan uang bersumber pada dua aliran, yaitu Klasik (Monetarist) dan Keynesian. Perdebatan mengenai kedua aliran ini telah banyak dibahas dan akan terus berlanjut. Hal ini karena kedua pendekatan pada dasarnya berkiblat pada teori keseimbangan dan karena dasar ideologi keduanya berbeda. Morgan (1978) mengatakan bahwa dasar teoritis kedua aliran tersebut adalah sistem keseimbangan umum Walrasian (*Walrasian general equilibrium system*). Dalam sistem ini model IS-LM digunakan untuk merumuskan analisis kedua aliran tersebut (Insukindro, 1993, hal. 95).

3.3.1. Teori Permintaan Uang Klasik

Teori permintaan uang klasik bermula dari teori tentang jumlah uang beredar dalam masyarakat (teori kuantitas uang). Teori ini tidak dimaksudkan untuk memperjelas mengapa seseorang atau masyarakat menyimpan uang tunai, tetapi lebih pada peranan uang dalam perekonomian. Dengan sesederhana mungkin Irving Fisher merumuskan teori kuantitas uang yang dikenal dengan sebutan “persamaan pertukaran” (*the equation of exchange*) sebagai berikut (Sugiyanto, 1995, hal. 148-160):

$$MV = PT$$

di mana: M = Jumlah uang beredar

V = Perputaran uang dalam suatu periode

P = Harga barang

T = Volume barang yang diperdagangkan

Persamaan di atas menunjukkan bahwa nilai barang yang diperdagangkan sama dengan jumlah uang yang beredar dikalikan dengan kecepatan perputarannya. Meskipun demikian, persamaan di atas dapat diubah bentuknya menjadi permintaan uang. Pertama, dengan mengganti volume barang yang diperdagangkan (T) dengan output riil (Q), sehingga dapat ditulis menjadi:

$$MV = PQ = Y$$

di mana: $Y = PQ = \text{GNP nominal}$

V = Tingkat perputaran pendapatan (*income velocity of money*)

Pada suatu periode tertentu (misal dalam satu tahun), kuantitas barang yang diperdagangkan jumlahnya tertentu, dan nilai output riil kita asumsikan tidak berubah. Sehingga nilai keseimbangan (*full employment*) nilai dari output riil tidak berubah. Nilai V relatif tetap karena V mencerminkan tata-cara suatu masyarakat mempergunakan uang. Dengan sendirinya V hanya berubah kalau terjadi perubahan kelembagaan, seperti misalnya kebiasaan melakukan pembayaran serta perubahan teknologi dalam komunikasi. Akibat dari kedua anggapan tersebut, maka M hanya mempengaruhi P , dan pengaruhnya proporsional.

Kedua, versi yang dikemukakan Alfred Marshall dan A.C. Pigou dari Cambridge University. Dengan notasi yang sama, formulasi Marshall dapat kita tulis seperti berikut:

$$M = k PQ$$

$$= k Y$$

di mana: $k = 1/V$

Perlu dicatat bahwa V dalam formulasi Cambridge adalah Velositas pendapatan, sementara V dalam persamaan pertukaran Fisher adalah velositas transaksi.

Secara matematis formulasi Marshall sama dengan formulasi Irving Fisher, namun implikasinya berbeda. Marshall memandang bahwa individu/masyarakat selalu menginginkan sebagian (proporsi) tertentu dari pendapatannya (Y) dalam bentuk uang tunai (k). Sehingga, $k Y$ merupakan keinginan individu/masyarakat akan uang tunai (M_d). Secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$M_d = k P Q = k Y$$

di mana: M_d = permintaan uang tunai

Dari formulasi ini kita mendapatkan perilaku permintaan uang menurut teori Marshall, yang merupakan teori awal dari teori permintaan uang yang sangat sederhana.

3.3.2. Teori Permintaan Uang Keynes

Meskipun bisa dikatakan bahwa teori uang Keynes adalah teori yang bersumber pada teori Cambridge, tetapi Keynes memang mengemukakan sesuatu yang betul-betul berbeda dengan teori moneter tradisi Klasik. Pada hakekatnya perbedaan ini terletak pada penekanan oleh Keynes pada fungsi uang yang lain, yaitu sebagai *store of value* dan bukan hanya sebagai *means of*

exchange. Teori ini kemudian terkenal dengan nama teori *Liquidity Preference* (Bocdiono, 1985, hal. 27)

Keynes menerangkan mengapa seseorang memegang uang tunai berdasarkan kegunaan uang. Seperti kita ketahui, uang dapat berfungsi sebagai alat tukar (transaksi) dan penyimpan kekayaan. Dalam teori tentang permintaan akan uang, Keynes membedakan antara motif transaksi (dan berjaga-jaga) serta spekulasi.

3.3.2.1. Permintaan Uang untuk Tujuan Transaksi

Individu atau perusahaan memerlukan uang tunai untuk membiayai transaksi. Keynes mengatakan bahwa permintaan uang tunai untuk tujuan transaksi ini tergantung pada pendapatan. Semakin tinggi tingkat pendapatan seseorang, makin besar kebutuhan akan uang tunai untuk tujuan transaksi. Demikian pula Keynes berpendapat bahwa permintaan akan uang untuk tujuan transaksi ini pun tidak merupakan suatu proporsi yang selalu konstan, tetapi dipengaruhi pula oleh tinggi rendahnya tingkat bunga. Hanya saja faktor tingkat bunga untuk permintaan transaksi tidak ditekankan oleh Keynes dalam analisa selanjutnya.

Keynes juga membedakan permintaan akan uang untuk tujuan melakukan pembayaran-pembayaran yang tidak direncanakan dan tidak terduga. Motif ini disebut motif berjaga-jaga (*precautionary motive*). Menurut Keynes permintaan akan uang untuk tujuan berjaga-jaga, juga

dipengaruhi oleh tingkat pendapatan orang tersebut, dan mungkin dipengaruhi pula oleh (meskipun tidak kuat pengaruhnya) tingkat bunga.

3.3.2.2. Permintaan Uang untuk Tujuan Spekulasi

Besarnya permintaan uang untuk tujuan spekulasi ini, menurut Keynes, ditentukan oleh perbandingan hasil dari bentuk kekayaan seperti saham, obligasi, atau barang yang lain. Permintaan uang untuk tujuan spekulasi ditentukan oleh tingkat bunga. Semakin tinggi tingkat bunga semakin rendah keinginan masyarakat akan uang tunai ini. Alasannya, pertama, apabila tingkat bunga naik, berarti ongkos memegang uang tunai (*opportunity cost of holding money*) makin besar/tinggi, orang lebih baik memegang obligasi. Keinginan masyarakat akan uang tunai, akan makin kecil. Sebaliknya, makin rendah tingkat bunga makin besar keinginan masyarakat untuk menyimpan uang tunai.

3.3.2.3. Permintaan Total akan Uang

Secara matematis, permintaan uang total dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$M_{dt} = k Y$$

Untuk tujuan transaksi yang besarnya tergantung dari pendapatan dan, $M_{ds} = 1 (r) W$

Untuk tujuan spekulasi yang besarnya tergantung tingkat bunga (r) dan kekayaan (W) dimasukkan sebagai variabel sebab permintaan uang

untuk spekulasi merupakan bagian dari kekayaan total. Permintaan uang total:

$$(M/P)d = kY + 1(r)W$$

merupakan permintaan uang riil. Karena analisis Keynes analisis jangka pendek, maka W dianggap tetap tidak berubah, sehingga dapat dituliskan sebagai berikut:

$$(M/P)d = kY + 1(r)$$

Dengan demikian Keynes telah memasukkan tingkat bunga sebagai faktor yang mempengaruhi permintaan uang. Kenyataannya, sampai saat ini arti pentingnya tingkat bunga dalam mempengaruhi permintaan uang masih diterima oleh banyak ahli. Bahkan dalam perkembangan selanjutnya tingkat bunga juga mempengaruhi permintaan uang untuk tujuan transaksi.

3.3.3. Teori Permintaan Uang Friedman

Teori permintaan uang Friedman ini dikenal dengan "*restatement of the quantity theory*" (penegasan kembali tentang teori kuantitas). Walaupun Friedman seringkali merujuk pada teori kuantitasnya Irving Fisher, tetapi hasil analisisnya lebih dekat kepada teori Keynes dan Cambridge daripada teori Fisher itu sendiri. Friedman menyatakan bahwa uang pada prinsipnya merupakan salah satu bentuk kekayaan. Permintaan uang tergantung pada tiga hal, yaitu: (a) total kekayaan yang dimiliki, dalam segala bentuk kekayaan ini merupakan kendala anggaran (*budget constraint*) seperti pada teori perilaku

konsumen; (b) harga dan keuntungan (*return*) dari masing-masing bentuk kekayaan; (c) selera dan preferensi pemilik kekayaan (Mishkin, 2001, hal. 552).

Analisis Friedman bertitik tolak pada keuntungan marjinal dari proses substitusi antar bentuk kekayaan seperti uang, obligasi, saham, surat berharga, dan bentuk kekayaan yang lain (baik manusiawi maupun non manusiawi).

Dari uraian di atas, fungsi permintaan uang Friedman dapat ditulis sebagai berikut:

$$M^d/P = f(Y_p, r_b - r_m, r_c - r_m, \pi^e - r_m)$$

+ - - -

di mana: M^d/P = permintaan uang

Y_p = kekayaan total

r_m = *expected return* dari memegang uang

r_b = *expected return* dari obligasi

r_c = *expected return* dari saham

π^e = tingkat inflasi yang diharapkan

Definisi kekayaan seseorang adalah seluruh sumber pendapatan atau jasa yang dapat dikonsumsi. Salah satu bentuk kekayaan ini adalah kapasitas produktif dari manusia. Dengan demikian bentuk kekayaan pertama yang dapat dimiliki seseorang adalah kapasitas produksi manusia (sumber daya manusia). Hubungan antara seluruh aliran pendapatan (Y) dengan stok kekayaan (W), adalah $W = (Y/r)$, dimana r adalah tingkat bunga.

Teori moneter Friedman ini, lazim juga disebut teori kuantitas uang modern atau reformulasi neo klasik, merupakan pengembangan teori Fisher. Tidak seperti Keynes, Friedman mengabaikan perihal motif-motif orang

memegang uang, analisis permintaan uangnya berangkat dari teori umum permintaan.

Ada satu hal yang sangat penting untuk dicatat berkenaan dengan model ini. Kendati teori kuantitas uang yang diformulasikan ini secara eksplisit mencantumkan beberapa variabel tingkat bunga sebagai argumen atau variabel penjelas, Friedman sendiri berdasarkan studi empirisnya menemukan bahwa mereka tidak memiliki signifikansi statistik. Atas dasar ini ia menyimpulkan, peranan tingkat bunga dalam permintaan akan uang adalah minor.

Dari hasil kesimpulan sementara, permintaan uang baik untuk M1, M2, dan QM mempunyai hubungan positif dengan tingkat pendapatan nasional, dan mempunyai hubungan negati dengan tingkat inflasi. Sehingga permintaan uang merupakan fungsi dari tingkat pendapatan, tingkat bunga, dan tingkat inflasi.

3.3.4. Teori Permintaan Uang Portofolio

Teori permintaan uang yang menekankan peran uang sebagai penyimpan nilai disebut teori portofolio (*portofolio theories*). Menurut teori ini, orang-orang memegang uang sebagai portofolio aset mereka. Uang memberikan kombinasi resiko dan hasil yang berbeda dibanding aset lain. Biasanya, uang memberikan hasil (nominal) yang aman, sedangkan harga saham dan obligasi bisa naik atau turun. Jadi, beberapa ekonom menyarankan rumah tangga untuk memegang uang sebagai bagian dari portofolio optimal mereka (Mankiw, 2000, hal. 454-455).

Teori portofolio memprediksi bahwa permintaan uang seharusnya bergantung pada resiko dan hasil yang diberikan oleh uang dan oleh berbagai aset selain uang. Selain itu, permintaan uang seharusnya bergantung pada kekayaan total, karena kekayaan mengukur besarnya portofolio yang dialokasikan di antara uang dan aset alternatif. Sehingga kita bisa menulis fungsi permintaan uang sebagai berikut:

$$(M/P)_d = L (r_s, r_b, \pi_e, W)$$

di mana: r_s = pengembalian saham riil

r_b = pengembalian obligasi riil yang diharapkan

π_e = tingkat inflasi yang diharapkan

W = kekayaan riil

Kenaikan dalam r_s dan r_b akan menurunkan permintaan uang, karena aset lain menjadi lebih menarik. Kenaikan dalam π_e juga menurunkan permintaan uang, karena uang menjadi kurang menarik. Kenaikan dalam W akan meningkatkan permintaan uang, karena kekayaan yang lebih tinggi berarti portofolio yang lebih besar.

Supaya teori portofolio bermanfaat untuk mempelajari permintaan uang, maka hal itu bergantung pada ukuran uang mana yang kita pergunakan. Ukuran uang yang paling sempit, seperti M1, hanya mencakup mata uang dan deposit dalam rekening cek. Bentuk uang ini menerima tingkat bunga nol atau sangat rendah. Ada aset lain seperti rekening tabungan, sertifikat deposito, reksa dana pasar uang, dan *Treasury bills* yang menerima tingkat bunga yang lebih tinggi dan memiliki karakteristik risiko yang sama sebagai mata uang dan rekening

cek (*checking accounts*). Para ekonom mengatakan bahwa uang (M1) adalah aset yang didominasi (*dominated assets*): sebagai penyimpan nilai, uang eksis sepanjang aset-aset lain dalam kondisi lebih baik. Jadi, tidak optimal bagi orang-orang untuk memegang uang sebagai bagian dari portofolio mereka, dan teori portofolio tidak dapat menjelaskan permintaan uang terhadap bentuk uang yang didominasi ini.

Teori portofolio merupakan teori permintaan uang yang lebih masuk akal jika kita mengadopsi ukuran uang yang lebih luas. Ukuran uang lebih luas mencakup banyak aset yang mendominasi mata uang dan rekening cek. M2, misalnya, meliputi rekening tabungan dan sertifikat deposito. Ketika kita mengkaji mengapa orang memegang aset dalam bentuk M2, bukan obligasi atau saham, pertimbangan risiko dan hasil portofolio mungkin berada di puncak. Maka, meskipun mungkin tidak masuk akal ketika diterapkan pada M1, pendekatan portofolio terhadap permintaan uang merupakan teori yang baik untuk menjelaskan permintaan terhadap M2, atau M3.

3.4. Teori Regresi

Dalam analisis kuantitatif salah satunya menggunakan analisis regresi. Pada analisis regresi terdapat analisis regresi berganda linear dan non-linear (Gaspersz, 1991, hal. 177).

Contoh: $Y = f(X_1, X_2, X_3, X_4)$

Sehingga secara umum persamaan dari fungsi linear tersebut adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Persamaan regresi berganda non-linear:

$$Y = \beta_0 \cdot X_1^{\beta_1} \cdot X_2^{\beta_2} \cdot X_3^{\beta_3} \cdot X_4^{\beta_4}$$

Untuk keperluan analisis regresi model di atas harus diubah menjadi bentuk linear dengan cara semua variabel diubah menjadi log natural.

$$\ln Y = \ln \beta_0 + \beta_1 \ln X_1 + \beta_2 \ln X_2 + \beta_3 \ln X_3 + \beta_4 \ln X_4 + e$$

di mana: Y = variabel terikat (variabel dependen)

X_1, X_2, X_3, X_4 = variabel bebas (variabel independen)

β_0 = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien regresi

e = error/residual

Untuk mengestimasi masing-masing parameter model tersebut maka dilakukan pengujian sebagai berikut:

3.4.1. Pengujian *t*-statistik

Yaitu suatu pengujian untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah pengujian :

a. Uji satu sisi positif

$H_0 : \beta_i = 0$, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_a : \beta_i > 0$, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji satu sisi negatif

$H_0 : \beta_i = 0$, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_a : \beta_i < 0$, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

c. Penentuan taraf nyata (*level of significant*), misal $\alpha = 5\%$.

d. Menentukan daerah kritis melalui *t-tabel* dan mencari nilai *t-hitung*.

e. Daerah kritis pengujian *t-test*.

f. Kesimpulan:

1. Jika *t-hitung* $>$ *t-tabel* ($df = n-k$), maka H_0 diterima.

2. Jika *t-hitung* $<$ *t-tabel* ($df = n-k$), maka H_0 ditolak.

Di mana: k = jumlah parameter dalam regresi berganda.

n = jumlah pengamatan.

3.4.2. Pengujian F-statistik

Yaitu suatu pengujian untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah pengujian:

a. $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, maka variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$, maka variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

b. Penentuan taraf nyata (*level of significant*), misal $\alpha = 5\%$.

c. Menentukan daerah kritis melalui *F-tabel* dan mencari nilai *F-hitung*.

d. Daerah kritis pengujian *F-test*.

- e. Kesimpulan: 1. Jika $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$, maka H_0 diterima.
 2. Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak.

3.4.3. Pengujian Ketetapan Model (*Goodness of Fit*)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui ketepatan yang baik dalam analisis yang ditunjukkan oleh besarnya nilai koefisien determinasi (R^2). Koefisien determinasi yaitu nilai koefisien yang digunakan untuk mengukur proporsi atau persentase total variasi dalam Y (variabel dependen) yang dijelaskan oleh model regresi. Nilai R^2 terletak antara 0 dan 1 ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 diperoleh dengan rumus:

$$R^2 = \frac{\Sigma (\hat{Y}_i - \bar{Y})^2}{\Sigma (Y_i - \bar{Y})^2}$$

$$R^2 = \frac{\text{ESS}}{\text{TSS}}$$

di mana: ESS = *Explained Sum of Squares*, adalah variasi Y yang dapat diterangkan oleh variasi X.

TSS = *Total Sum of Squares*, adalah ukuran dari total perubahan (variasi) Y atau variasi yang ingin dijelaskan.

3.4.4. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian ini dimaksudkan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas pada hasil estimasi. Karena apabila

terjadi penyimpangan terhadap asumsi klasik tersebut, uji t -statistik dan uji F -statistik yang dilakukan sebelumnya menjadi tidak valid dan secara statistik dapat mengacaukan kesimpulan yang diperoleh.

3.4.4.1. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi atau hubungan yang terjadi di antara 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, maka dapat digunakan percobaan dari Durbin-Watson yaitu uji statistik- d Durbin-Watson (Durbin-Watson d Test).

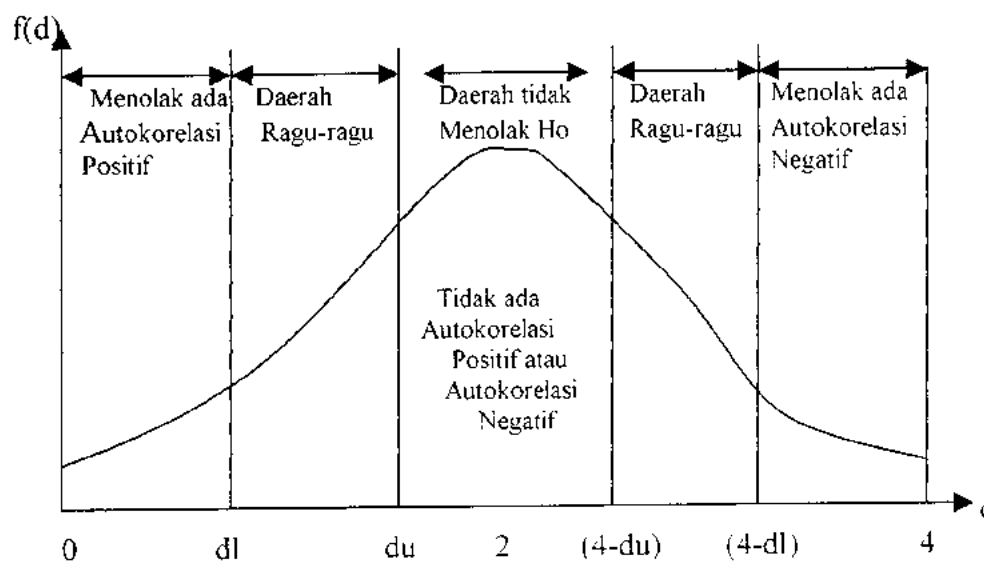
$$d = \frac{\sum_{t=2}^{t=n} (\tilde{U}_t - \tilde{U}_{t-1})^2}{\sum_{t=2}^{t=n} \tilde{U}_t^2}$$

di mana nilai D-W statistik adalah terletak antara 0 dengan 4.

Dengan menggunakan formulasi persamaan di atas, kemudian bandingkan nilai D-W statistik dengan nilai D-W tabel, maka dapat disimpulkan (lihat gambar 3.1):

1. Tolak H_0 yang mengatakan ada autokorelasi positif, bila nilai D-W statistik terletak antara $0 < d < d_l$.
2. Tolak H_0 yang mengatakan ada autokorelasi negatif, bila nilai D-W statistik terletak antara $4 - d_l < d < 4$.

3. Terima H_0 yang mengatakan tidak ada autokorelasi negatif ataupun autokorelasi positif, bila D-W statistik terletak antara $d_u < d < 4-d_u$.
4. Ragu-ragu (*inconclusive*) tidak ada autokorelasi positif bila $d_l \leq d \leq d_u$.
5. Ragu-ragu (*inconclusive*) tidak ada autokorelasi negatif bila $d_u \leq d < 4-d_l$.



Gambar 3.1: Statistik d Durbin-Watson

3.4.4.2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan keadaan di mana 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.

Ada terdapat beberapa cara untuk mengetahui adanya multikolinearitas, antara lain:

1. Nilai R^2 yang dihasilkan dari hasil estimasi model empiris sangat tinggi, tetapi tingkat signifikan variabel bebas berdasarkan uji t-statistik sangat kecil atau bahkan tidak ada variabel bebas yang signifikan (high R^2 but few significant t ratios).
2. Dengan langkah pengujian terhadap masing-masing variabel independen (uji Klein). Untuk mengetahui seberapa jauh korelasinya (r^2) yang didapat, kemudian dibandingkan dengan R^2 yang didapat dari hasil secara bersama variabel independen. Jika ditemukan ada r^2 lebih besar dari R^2 pada model penelitian, maka model tersebut terdapat multikolinearitas, dan sebaliknya bila R^2 lebih besar dari r^2 maka ini menunjukkan tidak terdapatnya multikolinearitas pada model persamaan yang diuji.

3.4.4.3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah situasi tidak konstannya varian atau adanya faktor-faktor pengganggu yang memiliki varian yang tidak sama. Ada banyak cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas, antara lain dengan melakukan uji Park (*Park test*), uji Glejser (*Glejser test*), dan uji rangking korelasi dari Spearman (*Spearman's rank correlation*).

3.5. Hipotesis Penelitian

Pendekatan kausal hubungan variabel yang ingin diramalkan dengan satu atau lebih variabel lainnya yang mempunyai kaitan secara teoritis. Pola hubungan

(relationship pattern) demikian sering disebut dengan regresi. Melalui metode regresi kita berusaha menemukan bentuk atau pola hubungan antara variabel dependen dengan dengan satu atau beberapa variabel independen. Dengan mengetahui pola atau bentuk hubungan yang dimaksud, kita dapat melakukan peramalan bagi variabel dependen apabila variabel independen mengambil nilai tertentu.

Hipotesis yang diuji pada analisa regresi atas variabel-variabel independen yang mempengaruhi permintaan uang di Indonesia adalah:

1. Produk domestik bruto (PDB) dan kurs rupiah berpengaruh signifikan positif terhadap permintaan uang di Indonesia.
2. Tingkat bunga, inflasi, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh signifikan negatif terhadap permintaan uang di Indonesia.