

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pemerintahan yang kredibel, profesional dan berwibawa dari waktu ke waktu semakin diperlukan keberadaannya. Semakin berkembangnya demokrasi di masyarakat, pesatnya kemajuan teknologi informasi dan semakin dinamisnya perekonomian, menuntut peran pemerintah yang lebih baik. Tuntutan *good governance* juga datang dari dunia internasional, karena ketidakstabilan perekonomian di suatu negara akan berdampak terhadap negara lain.

Untuk mewujudkan perekonomian yang stabil pemerintah mutlak harus melakukan pilihan terhadap kebijakan. Kebijakan tersebut dapat diartikan sebagai suatu tindakan dalam mencapai tujuan yang ditetapkan. Dalam hal ini kebijakan tersebut adalah kebijakan makro yang secara garis besar dibedakan menjadi kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Kebijakan fiskal adalah kebijakan pemerintah dalam mempengaruhi penerimaan dan pengeluaran APBN untuk menciptakan kesempatan kerja tanpa inflasi. Kebijakan moneter adalah tindakan pemerintah untuk mempengaruhi situasi makroekonomi yang dilaksanakan melalui pasar uang.

Kebijakan moneter dilakukan oleh pemerintah, dalam hal ini bank sentral atau untuk di Indonesia disebut Bank Indonesia yang menurut

Undang-Undang No.23 Tahun 1999 keberadaannya adalah independen. Sesuai dengan tekad untuk meletakkan kerangka landasan yang kokoh bagi pembangunan yang berkesinambungan di masa yang akan datang, maka pemerintah terus mengupayakan berbagai usaha yang mengarah ke perwujudan tersebut. Usaha tersebut antara lain mewujudkan pembangunan ekonomi. Salah satu aspek dari pembangunan ekonomi adalah pembangunan sektor moneter. Alasan yang mendasari hal ini adalah karena semakin tinggi tingkat kemajuan suatu perekonomian diharapkan semakin tinggi pula penggunaan aktiva keuangan oleh masyarakat.

Dalam upaya mencapai sasaran akhir kebijakan moneter yaitu peningkatan pendapatan nasional dan kesempatan kerja, stabilitas harga serta keseimbangan neraca pembayaran, otoritas moneter menggunakan piranti-piranti kebijakan moneter melalui pencapaian sasaran antara. Suku bunga merupakan salah satu sasaran antara yang saat ini memperoleh perhatian sangat besar. Penentuan tingkat suku bunga yang wajar memerlukan langkah-langkah yang cermat karena tinggi rendahnya tingkat bunga dapat menghambat perkembangan ekonomi di dalam negeri.

Penurunan tingkat bunga tergantung pada keberhasilan pemerintah menekan angka inflasi dan stabilitas nilai rupiah. Usaha pengendalian tingkat bunga dapat berhasil jika mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku tingkat bunga di pasar uang. Secara garis besar faktor-faktor tersebut dibedakan menjadi dua, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Alasan mengapa faktor eksternal berpengaruh

adalah didasarkan pada kenyataan bahwa Indonesia adalah suatu negara dengan perekonomian terbuka yang kecil di tengah-tengah perekonomian dunia. Adanya globalisasi perekonomian dunia akan semakin mengintergrasikan perekonomian Indonesia dengan perekonomian dunia.

Pada masalah ini dipakai suatu instrument yang digunakan untuk melihat pengaruh tingkat bunga yaitu Politik Pasar Terbuka. Pada Politik Pasar Terbuka ini Bank Sentral aktif melakukan jual beli surat-surat berharga antara lain Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU). Dalam hal SBI, penentuan tingkat diskonto berdasarkan pada *cut off rate* (COR) yaitu tingkat bunga SBI di tentukan oleh otoritas moneter sehingga di dalam lelang SBI hanya di jual kepada bank-bank yang ingin membeli dengan tingkat bunga yang sesuai atau lebih rendah daripada tingkat diskonto yang diinginkan oleh otoritas moneter.

Berdasarkan latar belakang diatas, faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat bunga nominal antara lain tingkat bunga internasional (SIBOR) sebagai faktor eksternal, tingkat inflasi, jumlah uang beredar (JUB), nilai Produk Domestik Bruto (PDB) dan tingkat suku bunga SBI sebagai faktor internal. Dari uraian tersebut penulis terdorong untuk mengangkat judul **“Analisis Tingkat Bunga Nominal Di Indonesia (Pendekatan Error Correction Model Tahun 1998:1-2003:2)”**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Tingkat Bunga Nominal di Indonesia selama tahun 1998:1-2003:3?
2. Bagaimana pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Tingkat Bunga Nominal di Indonesia selama tahun 1998:1-2003:3?
3. Bagaimana pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Tingkat Bunga Nominal di Indonesia selama tahun 1998:1-2003:3?
4. Bagaimana pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Tingkat Bunga Nominal di Indonesia selama tahun 1998:1-2003:3?
5. Bagaimana pengaruh Tingkat Bunga Internasional (SIBOR) terhadap Tingkat Bunga Nominal di Indonesia selama tahun 1998:1-2003:3?

1.3. Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini dapat terarah pada pokok permasalahan di atas, maka perlu dikemukakan ruang lingkup penelitiannya :

1. Penelitian ini berusaha untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Tingkat Bunga Nominal.
2. Variabel yang mempengaruhi Tingkat Bunga Nominal antara lain Tingkat Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Produk Domestik Bruto, Tingkat Suku Bunga SBI dan Tingkat Bunga Internasional SIBOR

3. Penelitian menggunakan data *time series* kwartalan dari tahun 1998:1 – 2003:3.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Tingkat Bunga Nominal di Indonesia selama tahun 1998:1-2003:3.
2. Untuk mengetahui pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Tingkat Bunga Nominal di Indonesia selama tahun 1998:1-2003:3.
3. Untuk mengetahui pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Tingkat Bunga Nominal di Indonesia selama tahun 1998:1-2003:3.
4. Untuk mengetahui pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Tingkat Bunga Nominal di Indonesia selama tahun 1998:1-2003:3.
5. Untuk mengetahui pengaruh Tingkat Bunga Internasional (SIBOR) terhadap Tingkat Bunga Nominal di Indonesia selama tahun 1998:1-2003:3.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini antara lain :

1. Sebagai bahan pertimbangan bagi para pengambil keputusan dalam menentukan kebijakan pembangunan ekonomi, khususnya pada perkembangan dan pertumbuhan dunia perbankan dan moneter.

2. Untuk memperkaya khasanah pustaka dan hasil-hasil penelitian, terutama yang membahas tentang perbankan dan moneter.
3. Penelitian ini merupakan suatu kesempatan untuk mempraktekkan teori yang di dapat selama menempuh kuliah.

1.6. Hipotesis Penelitian

Variabel-variabel yang telah ditentukan dalam penelitian ini diduga ikut mempengaruhi Tingkat Bunga Nominal. Agar hipotesis dapat menjadi dalil yang sebenarnya, harus dilakukan pengujian secara empiris. Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Tingkat Inflasi diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tingkat Bunga Nominal dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga setiap kenaikan Tingkat Inflasi akan menyebabkan meningkatnya Tingkat Bunga Nominal selama tahun penelitian dan sebaliknya.
2. Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tingkat Bunga Nominal dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga setiap kenaikan Jumlah Uang Beredar akan menyebabkan meningkatnya Tingkat Bunga Nominal selama tahun penelitian dan sebaliknya.
3. Produk Domestik Bruto berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tingkat Bunga Nominal dalam jangka pendek maupun jangka panjang,

sehingga setiap kenaikan Produk Domestik Bruto akan menyebabkan menurunnya Tingkat Bunga Nominal selama tahun penelitian dan sebaliknya.

4. Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tingkat Bunga Nominal dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga setiap kenaikan Tingkat Suku Bunga SBI akan menyebabkan meningkatnya Tingkat Bunga Nominal selama tahun penelitian dan sebaliknya.
5. Tingkat Bunga Internasional (SIBOR) diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tingkat Bunga Nominal dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga setiap kenaikan Tingkat Bunga Internasional (SIBOR) akan menyebabkan meningkatnya Tingkat Bunga Nominal selama tahun penelitian dan sebaliknya.

1.7. Metode Penelitian

1.7.1. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian adalah penelitian yang bersifat kuantitatif dengan mengambil data *time series* tahun 1998:1-2003:3.

1.7.2. Jenis Data yang Digunakan

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari studi pustaka, laporan tahunan BI dan Badan Pusat Statistik (BPS).

1.7.3. Teknik Pengumpulan Data

Dalam hal memperoleh data, penulis menggunakan teknik studi kepustakaan yang dimaksudkan untuk memperoleh hal-hal yang berhubungan dengan penelitian ini, antara lain meliputi bahan-bahan bacaan untuk mengumpulkan berbagai data maupun teori-teori yang relevan guna mendapatkan bahan yang berhubungan dengan penelitian ini.

1.7.4. Definisi Operasional Variabel

a. Tingkat Bunga Nominal

Tingkat Bunga Nominal adalah tingkat bunga yang berlaku di pasar uang. Tingkat bunga nominal yang dipakai dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga deposito jangka waktu 12 bulan, diukur dalam persentase.

b. Tingkat Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian secara nasional. Dalam penelitian ini menggunakan tahun dasar 1993, dalam persentase.

c. Jumlah Uang Beredar (JUB)

Jumlah uang beredar adalah jumlah uang yang beredar dalam arti sempit (M1) yang terdiri dari uang kartal dan uang giral. Diukur dalam satuan miliar rupiah.

d. Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto yang digunakan dalam penelitian ini adalah PDB menurut harga konstan 1993, dinyatakan dalam miliar rupiah.

e. Tingkat Suku Bunga SBI

Tingkat suku bunga SBI adalah angka rata-rata persentase suku bunga SBI yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dalam setiap tahun. Data yang digunakan diukur dalam satuan persentase.

f. SIBOR (Tingkat Bunga Riil Internasional)

Secara umum tingkat bunga internasional yang dipakai adalah tingkat bunga SIBOR (*Singapore Inter Bank Offered Rate*), dalam persentase.

1.7.5. Teknik Analisis Data

Pendekatan yang digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel dalam penelitian ini berupa pendekatan teori ekonomi, teori statistik dan teori ekonometrika dengan lebih menekankan pada pendekatan model analisis seri waktu (*times series analysis*). Model umum yang dipakai dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda.

Salah satu persyaratan penting untuk mengaplikasikan model seri waktu yaitu dipenuhinya asumsi data yang normal atau stabil (stasioner) dari variabel-variabel pembentuk persamaan regresi. Karena penggunaan data dalam penelitian ini dimungkinkan adanya data yang tidak stasioner, maka dalam penelitian ini digunakan teknik kointegrasi

(Cointegration Technique) dan model koreksi kesalahan atau *Error Correction Model (ECM)*.

Digunakannya ECM karena mekanisme ECM memiliki keunggulan baik dari segi nilainya dalam menghasilkan persamaan yang diestimasi dengan *property statistic* yang diinginkan maupun dari kemudahan persamaan tersebut untuk diinterpretasikan (Insukindro, 1993 : 65). Disamping itu ECM dapat pula dijadikan variabel proksi asanalar dari model stok penyangga masa depan, dengan cara membentuk estimasi jangka panjang dari ECM (Ghulam, 2001). ECM juga bisa menghindari permasalahan regresi lancip atau regresi semu yang menghasilkan kesimpulan yang menyesatkan. Proses analisis yang akan dilakukan terdiri dari analisis deskriptif, uji akar-akar unit (*testing for unit root*) dan uji derajat integrasi (*testing for degree of integration*), uji kointegrasi (*cointegration test*), pendekatan *Error Correction Model (ECM)*, analisis statistik, uji asumsi klasik, serta analisis ekonomi.

a. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan suatu analisis yang memaparkan hasil secara kualitatif terhadap perkembangan data-data yang ada untuk memperkuat analisis empirik. Penelitian ini akan membahas perkembangan variabel dependen Tingkat Bunga Nominal (SBN), serta variabel-variabel independen yaitu Inflasi (INF), Jumlah Uang Beredar (JUB), Produk Domestik Bruto (PDB), Tingkat Bunga (SBI) dan SIBOR (SBR).

b. Uji Akar-akar Unit dan Uji Derajat Integrasi

Uji akar-akar unit dapat dipandang sebagai uji stasioneritas, karena pada intinya uji tersebut untuk mengamati apakah koefisien tertentu dari model otoregresif yang ditaksir mempunyai nilai satu atau tidak.

Langkah awal yang harus dilakukan dalam pengujian ini adalah menaksir model otoregresif dari masing-masing variabel yang akan digunakan dalam penelitian dengan OLS. Ada beberapa prosedur untuk melakukan uji akar-akar unit, namun yang banyak digunakan adalah uji *Dickey-Fuller (DF)* dan uji *Augmented Dickey Fuller (ADF)*.

$$DY_t = a_0 + a_1 BY_t + \sum_{l=1}^k b_l B^l DY_t \quad \dots\dots(1)$$

$$DY_t = c_0 + c_1 T + c_2 BY_t + \sum_{l=1}^k d_l B^l DY_t \quad \dots\dots(2)$$

Notasi :

$$DY_t = Y_t - Y_{t-1}$$

$$BY_t = Y_{t-1}$$

T = *trend* waktu

Y_t = variabel yang diamati pada waktu t

k = besarnya waktu kelambanan, yang dihitung dengan rumus $k = N^{1/3}$ dengan N adalah jumlah sampel

Langkah selanjutnya adalah membandingkan nilai DF dan ADF dengan DF dan ADF tabel. Nilai DF dan ADF ditunjukkan oleh nisbah t pada koefisien regresi BY_t pada persamaan (1) dan (2).

Bila data yang diamati pada uji akar unit ternyata tidak stasioner, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji derajat integrasi. Uji ini dilakukan untuk mengetahui pada derajat integrasi berapakah data yang diamati stasioner. Uji derajat integrasi ini mirip dengan uji akar unit. Untuk melakukan uji tersebut juga dilakukan penaksiran model otoregresif dengan OLS.

$$D2Y_t = b_0 + b_1BDY_t + \sum_{i=1}^k f_i B^i D2Y_t \quad \dots\dots(3)$$

$$D2Y_t = d_0 + d_1T + d_2BDY_t + \sum_{i=1}^k h_i B^i D2Y_t \quad \dots\dots(4)$$

Dimana : $D2Y_t = DY_t - DY_{t-1}$, $BDY_t = DY_{t-1}$

Setelah nilai DF dan ADF hitung diketahui dengan melihat nilai t-statistik pada koefisien regresi BDY_t pada persamaan (3) dan (4), maka langkah selanjutnya adalah membandingkan dengan nilai DF dan ADF tabel. Jika b_1 dan d_2 sama dengan satu, maka variabel Y_t dikatakan stasioner pada derajat satu atau Y_t $I(1)$. Demikian pula jika b_1 dan d_2 tidak berbeda dengan nol, maka variabel Y_t belum stasioner pada derajat integrasi pertama. Dalam hal ini, uji derajat integrasi perlu dilanjutkan hingga diperoleh suatu kondisi stasioner, sehingga

memungkinkan suatu variabel stasioner pada derajat integrasi dua, tiga, empat dan seterusnya.

c. Uji Kointegrasi

Setelah prasyarat dari uji kointegrasi dilakukan, maka dapat diketahui data yang diamati tersebut stasioner pada derajat beberapa. Hal ini perlu diketengahkan, mengingat adanya syarat dari uji kointegrasi yaitu bahwa dalam melakukan uji kointegrasi data yang digunakan harus berintegrasi pada derajat yang sama.

Uji statistik yang sering dipakai adalah uji CRDW, uji DF dan uji ADF. Untuk mendapatkan CRDW-hitung, DF-hitung dan ADF-hitung, harus diyakini terlebih dahulu bahwa himpunan data yang akan digunakan dalam penelitian berintegrasi pada derajat yang sama, sehingga langkah selanjutnya adalah membentuk regresi kointegrasi dengan OLS : (Insukindro, 1993 : 217-218)

$$\begin{aligned} \text{SBN}_t = m_0 + m_1 \text{INF}_{1t} + m_2 \text{JUB}_{2t} + m_3 \text{PDB}_{3t} + m_4 \text{SBI}_{4t} \\ + m_5 \text{SBR}_t + e \end{aligned} \quad \text{.....(5)}$$

Dimana SBN adalah variabel dependen, serta INF; JUB; PDB; SBI;SBR adalah variabel independen. Serta e adalah kesalahan pengganggu. Dari persamaan (5) ini disimpan residualnya, setelah residual dari regresi kointegrasi didapatkan, maka langkah selanjutnya adalah melakukan penaksiran metode otoregresi dari variabel persamaan (5) dan (6) dengan OLS :

$$DE_t = D_t BE_t \quad \dots\dots(6)$$

$$DE_t = g_t BE_t + \sum_{i=1}^k W_i B^i DE_t \quad \dots\dots(7)$$

Dari persamaan (5) dapat diperoleh nilai CRDW-hitung, yang tidak lain adalah nilai DW-hitung pada persamaan tersebut. Kemudian bandingkan dengan CRDW tabel. Selanjutnya dari persamaan (6) dan (7) didapatkan DF-hitung dan ADF-hitung dilihat dari nilai statistik pada koefisien BE_t pada persamaan (6) dan (7) yang kemudian nilai tersebut dibandingkan dengan nilai DF dan ADF tabel.

Apabila himpunan data yang akan digunakan dalam penelitian ini berintegrasi pada derajat yang sama, khususnya pada derajat integrasi satu dan residual dari regresi kointegrasinya stasioner, maka model dinamis yang cocok adalah Model Koreksi Kesalahan (ECM).

d. Pendekatan *Error Correction Model* (ECM)

Dalam penelitian ini digunakan model koreksi kesalahan atau *error correction model* (ECM). Untuk menyatakan apakah model ECM yang digunakan sah atau tidak maka koefisien *Error Correction Term* harus signifikan. Jika koefisien ini tidak signifikan maka model tersebut tidak cocok dan perlu dilakukan perubahan spesifikasi lebih lanjut, (Insukindro, 1992 : 2).

Persamaan ECM yang akan diestimasi untuk meninjau hubungan jangka panjang dari variabel-variabel yang akan digunakan dalam sebuah penelitian (termasuk penelitian ini), menurut Granger

(1986 : 214 dalam Insukindro, 1992 : 2) dapat dibentuk dengan pola baku sebagai berikut :

$$DY_t = e_0 + e_1 DX_t + e_2 BX_t + e_3 B(X_t - Y_t)$$

$$DX_t = e_0 + e_1 DY_t + e_2 BY_t + e_3 B(Y_t - X_t)$$

Notasi :

$$DY_t = (1 - B) Y_t = Y_t - Y_{t-1}$$

$$DX_t = (1 - B) X_t$$

Y_t dan X_t adalah variabel yang diamati pada periode ke t .

B merupakan operasi kelambanan (*lag*) ke udik.

Lebih lanjut persamaan model baku ECM tersebut dapat disederhanakan lagi menjadi :

$$DY_t = e_0 + e_1 DX_t + e_2 BV_t$$

Notasi :

Y_t = variabel dependen

X_t = variabel-variabel independen

BV_t = nilai yang diestimasi dari residual regresi kointegrasi dalam periode sebelumnya.

Dengan demikian, model ECM yang dipergunakan pada penelitian ini akan berubah menjadi bentuk persamaan berikut ini :

$$\begin{aligned}
 \text{DSBN}_t = & \beta_0 + \beta_1 \text{DINF}_t + \beta_2 \text{DJUB}_t + \beta_3 \text{DPDB}_t + \beta_4 \\
 & \text{DSBI}_t + \beta_5 \text{DSBR}_t + \beta_6 \text{BINF}_t + \beta_7 \text{BJUB}_t + \\
 & \beta_8 \text{BPDB}_t + \beta_9 \text{BSBI}_t + \beta_{10} \text{BSBR}_t + \beta_{11} \text{ECT}
 \end{aligned}$$

Notasi :

$$\text{DSBN} = \text{SBN} - \text{SBN}_{t-1}$$

$$\text{DINF} = \text{INF} - \text{INF}_{t-1}$$

$$\text{DJUB} = \text{JUB} - \text{JUB}_{t-1}$$

$$\text{DPDB} = \text{PDB} - \text{PDB}_{t-1}$$

$$\text{DSBI} = \text{SBI} - \text{SBI}_{t-1}$$

$$\text{DSBR} = \text{SBR} - \text{SBR}_{t-1}$$

$$\text{BSBN} = \text{SBN}_{t-1}$$

$$\text{BINF} = \text{INF}_{t-1}$$

$$\text{BJUB} = \text{JUB}_{t-1}$$

$$\text{BPDB} = \text{PDB}_{t-1}$$

$$\text{BSBI} = \text{SBI}_{t-1}$$

$$\text{BSBR} = \text{SBR}_{t-1}$$

$$\text{ECT} = \text{BINF} + \text{BJUB} + \text{BPDB} + \text{BSBI} + \text{BSBR} - \text{BSBN}$$

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi ECM dalam jangka pendek

$\beta_6, \beta_7, \beta_8, \beta_9, \beta_{10}$ = Koefisien regresi ECM dalam jangka panjang

β_{11} = Koefisien ECT (*Error Correction Term*)

Besarnya koefisien regresi jangka pendek dari masing-masing variabel independen ditunjukkan oleh koefisien masing-masing variabel independen $D(X_t)$. Sedangkan besarnya koefisien jangka panjang dari masing-masing variabel independen diperoleh dengan rumus :

$$(b_1 + b_2) / b_1$$

dimana ;

b_1 = koefisien regresi dari variabel independen yang mengandung lag t-1.

b_2 = koefisien regresi *error correction term* (ECT)

e. Analisis Statistik

1) Uji t (Uji secara Individu)

Pengujian secara individu ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut :

$$H_0 : \alpha_i = 0$$

$$H_a : \alpha_i \neq 0$$

$$t \text{ hitung} = \frac{\beta_i}{Se(\beta_i)}$$

Notasi :

β_i = koefisien regresi

Se = standar error koefisien regresi

Kriteria pengujian :

- a) Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.
- b) Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

2) Uji F (Uji secara Bersama-sama)

Yaitu uji untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut :

$$H_0 : \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4 = 0$$

$$H_a : \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq \alpha_4 \neq 0$$

$$F \text{ hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (N - k)}$$

Notasi :

R^2 = koefisien determinasi

N = jumlah observasi

K = jumlah variabel

Kriteria pengujian :

- a) Jika nilai $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$, H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya variabel independen secara serentak tidak mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

b) Jika nilai F hitung $>$ F tabel, H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel independen secara serentak mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

3) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini bertujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang paling baik dalam analisis regresi, yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (R^2 adjusted) antara nol dan satu. Koefisien determinasi nol berarti variabel independen sama sekali tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, bila mendekati satu berarti variabel independen semakin berpengaruh terhadap variabel dependen. Secara verbal R^2 mengukur proporsi total variabel dependen yang dijelaskan oleh model regresi. (Gujarati, 1997 : 44)

Adapun rumus R^2 adalah sebagai berikut :

$$R^2 = \frac{1 - (1 - R^2)/(N - k)}{N - k - 1}$$

Notasi :

R^2 = koefisien determinasi

N = jumlah observasi

K = jumlah variabel

f. Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah persamaan regresi hasil estimasi memenuhi asumsi klasik dapat dilakukan uji penyimpangan sebagai berikut :

1) Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu keadaan dimana terdapat hubungan yang linier atau mendekati linier di antara variabel-variabel penjelas. Akibat adanya multikolinearitas sempurna, $r^2_{x_i, x_j} = 1$, adalah koefisien yang diestimasi tidak dapat ditentukan dan *standard error* dari koefisien menjadi sangat besar. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas digunakan *Uji Klen*, yaitu membandingkan nilai koefisien korelasi setiap variabel penjelas ($r^2_{x_i, x_j}$), dengan nilai koefisien determinasi ($R^2_{y, x_1, x_2, \dots, x_n}$). Apabila nilai ($r^2_{x_i, x_j}$) lebih kecil dari pada nilai ($R^2_{y, x_1, x_2, \dots, x_n}$), maka terdapat masalah multikolinearitas di dalam model.

2) Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi karena varians yang ditimbulkan oleh variabel pengganggu tidak konstan untuk semua variabel penjelas. Heteroskedastisitas terjadi apabila variabel gangguan mempunyai varian yang tidak sama untuk semua observasi, untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas salah satunya digunakan uji Park. (J. Supranto, 1983 : 61)

Uji ini dilakukan melalui 2 tahap. Tahap pertama adalah dengan melalui regresi sebagai berikut

$$Y_i = \alpha_0 + \alpha_1 X_i + U_i$$

Sehingga diperoleh residual e_i sebagai estimasi U_i . Pada tahap kedua nilai residual tadi dikuadratkan (e_i^2), kemudian diregresikan dengan variabel bebasnya satu persatu.

Dalam bentuk fungsional adalah sebagai berikut :

$$e_i^2 = \alpha_0 + \alpha_1 X_i + V_i$$

Keterangan :

V_i adalah unsur kesalahan

Apabila melalui pengujian hipotesa α ternyata signifikan secara statistik berarti X mempengaruhi e_i , maka dalam data terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya jika tidak signifikan.

3) Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota seri observasi yang disusun menurut urutan waktu (*time series*) maupun menurut urutan ruang atau tempat (*cross section*) (J.Supranto, 1983 : 117).

Suatu model dikatakan terdapat autokorelasi apabila terjadi korelasi serial dimana diantara *error term* variabel pengganggu serangkaian observasi. Pengujian Durbin-Watson diperlukan untuk mengetahui apakah model analisis mengandung autokorelasi atau tidak. Untuk pengujian ini terlebih dahulu ditentukan nilai kritis d_L (*lower limit*) dan d_U (*upper limit*) berdasarkan jumlah observasi dan banyaknya variabel penjelas.

Untuk menguji adanya autokorelasi dari hasil estimasi, mekanisme Durbin-Watson adalah sebagai berikut (Gujarati, 1997 : 213) :

Hipotesis H_0 adalah bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif, maka jika :

$d < d_L$: menolak H_0

$d < 4 - d_U$: menolak H_0

$d_U < d < d_L$: menerima H_0

Dari hasil estimasi diperoleh nilai d (DW) hitung. Kemudian dengan besarnya d tabel dengan tingkat signifikansi 10% ($N, k-1$) dimana N = jumlah observasi, dan k = jumlah variabel akan diperoleh akan diperoleh nilai d_L dan d_U . Apabila $d_U < d < 4 - d_U$, maka H_0 diterima, yang menunjukkan bahwa dalam model analisis tidak terdapat autokorelasi baik positif maupun negatif.

1.8. Sistematika Penulisan Skripsi

Bab I Pendahuluan

Berisi uraian mengenai; latar belakang masalah, perumusan masalah, manfaat dan tujuan penelitian, hipotesis dan metodologi penelitian.

Bab II Kajian Pustaka

Menjelaskan penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

Bab III Landasan Teori

Menjelaskan mengenai teori-teori yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

Bab IV Perkembangan Ekonomi Moneter Indonesia

Menjelaskan secara singkat perkembangan ekonomi moneter Indonesia terkini.

Bab V Analisis Hasil Penelitian

Pada bab ini akan dilakukan pengujian data dengan bantuan komputer, untuk mengetahui hubungan masing-masing variabel. Termasuk juga membahas arti ekonomi dari hasil estimasi yang di peroleh.

Bab VI Kesimpulan dan Implikasi

Pada bab penutup akan ditarik beberapa kesimpulan yang didapat dari penelitian serta implikasi permasalahan yang di bahas.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

2.1.1. Penelitian dari Luar Negeri

a. Model Galbis (1977)

Di dalam model ini terjadi keseimbangan tingkat suku bunga riil yang tinggi (*high equilibrium real interest rates*) yang mendukung terjadinya pertumbuhan, meskipun tabungan ataupun deposito secara total tidak terpengaruh oleh suku bunga (*interest insentive*). Hal ini dapat terjadi, meskipun suku bunga tinggi, karena terjadi perbaikan kualitas cadangan capital/modal. Analisis ini mempunyai implikasi bahwa distribusi pendapatan akan semakin baik, mengingat adanya peningkatan kualitas modal akan mendorong produktivitas modal.

Perbankan yang kompetitif dihadapkan pada kendala suku bunga deposito yang efektif tetapi bukan suku bunga kredit yang efektif . Jadi suku bunga deposito dibatasi di bawah suku bunga equilibrium. Sehingga suku bunga kredit berada di atas suku bunga keseimbangan di pasar bebas. Lebih tingginya suku bunga deposito riil mungkin memperbaiki rata-rata efisiensi investasi melalui lembaga keuangan tidak hanya pada tabungan antar sektoral tetapi juga tabungan inter sektoral (Galbis, 1977 dalam Iswardono, 1996 : 37-38).

b. Model Spellman (1980)

Model ini menguji pengaruh pembatasan suku bunga deposito terhadap efisiensi lembaga keuangan. Hasil menunjukkan bahwa pengenaan batas suku bunga untuk deposito memaksa lembaga kredit dan tabungan untuk mengikuti "*non rate competition*". Dengan kata lain adanya pembatasan suku bunga deposito memaksa lembaga keuangan Amerika Serikat pada tahun 1966 beroperasi melalui persaingan pemasangan iklan, penggunaan teknologi baru dalam pemindahan maupun pembayaran uang (Spellman, 1980 dalam Iswardono, 1996: 43).

c. Model Lee (1988)

Menurut Lee, pembatasan suku bunga nominal, sebagaimana pembatasan suku bunga deposito di Amerika Serikat dan negara-negara industri lainnya telah menyebabkan terjadinya gangguan pada lembaga-lembaga keuangan khususnya pada saat terjadinya peningkatan laju inflasi dan juga meningkatnya suku bunga di pasar bebas, sehingga secara keseluruhan adanya pembatasan suku bunga di negara-negara yang sedang berkembang menyebabkan ketidak setabilan portofolionya dalam artian terjadi pergeseran dari pemegangan kekayaan dalam bentuk *asset financial* ke bentuk kekayaan fisik lainnya (Lee, 1988 dalam Iswardono, 1996 : 40).

2.1.2. Penelitian dari Dalam Negeri

a. Iswardono Sardjonopermono (1996)

Model Iswardono lebih memfokuskan bagaimana pengaruh suku bunga terhadap variabel ekonomi makro, khususnya pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi di Indonesia, maka dapat disusun model sebagai berikut (Iswardono, 1996 : 49) :

- 1) $INF = f(JUB, Growth)$
- 2) $NPI = f(JUB, Growth)$
- 3) $Growth = f(i)$
- 4) $JUB = f(i)$
- 5) $i = f(IHSG, SBI, SBPU, PVA)$

Keterangan :

INF = laju inflasi di Indonesia baik *expected* maupun *actual* inflasi.

NPI = defisit / surplus neraca pembayaran, dalam hal ini *Current Account*.

GROWTH = pertumbuhan ekonomi yang diukur dari perubahan GNP atau GDP riil dari tahun ke tahun.

JUB = jumlah uang yang beredar

i = suku bunga deposito 12 bulan

IHSG = indeks harga saham gabungan yang ada di bursa efek Jakarta

SBI = Sertifikat Bank Indonesia

SBPU = Surat Berharga Pasar Uang

PVA = kurs dolar terhadap rupiah

b. Didy Laksmono dkk (2000)

Dalam papernya dijelaskan bahwa suku bunga nominal mencerminkan suku bunga riil ditambah ekspektasi inflasi. Dengan demikian perkembangan suku bunga nominal dapat digunakan sebagai indikator ekspektasi inflasi masyarakat.

Untuk memperoleh informasi suku bunga yang memiliki kemampuan menjelaskan pergerakan ekspektasi inflasi maka digunakan metode kualitatif grafik *yield curve* suku bunga deposito dan metode kualitatif makro sederhana. Hasil analisis menunjukkan *spread* suku bunga deposito 12 bulan dengan 1 bulan, *spread* deposito 12 bulan dan SBI 1 bulan, serta *spread* suku bunga deposito 12 bulan dengan 3 bulan memiliki kemampuan menjelaskan ekspektasi inflasi. Namun model ini belum dapat digunakan untuk melakukan proyeksi ekspektasi inflasi (Didy dkk, BEMP Maret 2000 : 123).

c. Sri Windi Astuti (2002)

Penelitian yang dilakukan Astuti tentang penawaran tingkat suku bunga deposito di Indonesia kurun waktu 1994:1-1999:2 ini menggunakan model analisis regresi kuadrat terkecil (OLS) dengan bantuan program TSP (*Time Series Processor*). Analisis ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Model ekonomi yang digunakan yaitu :

$$Y = f(X_1, X_2, X_3)$$

Bentuk fungsi linear yang digunakan yaitu :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + u$$

Keterangan :

β_0 = konstanta

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

Y = tingkat suku bunga deposito (%) atau disebut juga tingkat suku bunga nominal

X_1 = PDB tahun dasar 1993 (dalam miliar rupiah)

X_2 = nilai tukar dollar AS terhadap rupiah

X_3 = tingkat inflasi (%)

u = kesalahan pengganggu

Berdasarkan hasil analisis maka dapat disimpulkan :

- 1) Dari uji F didapatkan bahwa semua variabel penjelas mempengaruhi variabel tingkat suku bunga deposito di Indonesia.
- 2) Dari pengujian koefisien regresi secara individu, terlihat bahwa PDB dengan tingkat suku bunga deposito tidak signifikan berarti setiap kenaikan PDB tidak mempengaruhi tingkat suku bunga deposito terlihat dari besarnya t tabel daripada t hitung yaitu t tabel 1,729 > t hitung 1,2568015. Hal ini berlawanan dengan hipotesa yang menyatakan adanya hubungan positif antara PDB dengan tingkat suku bunga deposito.

- 3) Variabel nilai tukar dollar AS terhadap rupiah dengan tingkat suku bunga deposito terdapat hubungan yang signifikan positif. Hal ini sesuai dengan hipotesa. Terlihat dari t hitung $9,6431188 > t$ tabel $1,729$. Adanya kenaikan nilai kurs dollar AS terhadap rupiah akan menyebabkan pelarian modal ke luar negeri, dan untuk mengantisipasi suku bunga deposito dinaikkan.
- 4) Variabel inflasi secara statistik signifikan negatif terhadap tingkat suku bunga deposito. Hal ini terlihat dari nilai t hitung $-5,5461199 > t$ tabel $-1,729$. Berarti jika inflasi naik sebesar 1% maka tingkat suku bunga deposito di Indonesia akan turun sebesar $0,6024340\%$. Ini terjadi kemungkinan masyarakat mempunyai ekspektasi bahwa di masa yang akan datang akan terjadi kenaikan harga yang lebih tinggi, maka cenderung baginya untuk membelanjakan uang yang dipegang.
- 5) Penafsiran koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa besarnya prosentase variabel bebas dengan variabel dependen yaitu sebesar 84%. Ini berarti secara statistik variabel independen (PDB, nilai tukar, dan inflasi) mampu menjelaskan variabel dependen yaitu suku bunga sebesar 84% sedangkan sisanya sebesar 16% dipengaruhi oleh faktor lainnya seperti ekspektasi inflasi, kondisi perbankan serta langkah dan tindakan otoritas moneter (Sri Windi Astuti, Skripsi FE UII, 2002).

Dalam penelitian ini perbedaan yang mendasar dengan penelitian sebelumnya dapat dilihat antara lain dari alat analisis, dalam penelitian Astuti menggunakan analisis regresi kuadrat terkecil (OLS) dengan program TSP sedangkan dalam penelitian ini menggunakan analisis *error correction model (ECM)* dengan bantuan program *eviews*. Dilihat dari variabel independen, penelitian ini menggunakan variabel-variabel independen antara lain inflasi, JUB, PDB, tingkat suku bunga SBI dan SIBOR sebagai variabel eksternal. Sedangkan variabel dependennya yaitu suku bunga nominal. Periode penelitian menggunakan data kuartalan yaitu dimulai dari kuartal pertama 1998 sampai dengan kuartal ke tiga 2003. Jadi terlihat jelas bahwa penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti.

BAB III

LANDASAN TEORI

3.1. Definisi Bunga

Tingkat bunga dalam perekonomian suatu negara mempunyai peranan penting baik pada tingkat makro maupun pada tingkat mikro. Tingkat mikro, tingkat bunga merupakan harga yang mempunyai peran dalam alokasi sumber untuk penggunaan alternatif, dengan kata lain tingkat bunga mempunyai peran dalam alokasi faktor-faktor produksi untuk menghasilkan barang dan jasa yang akan dipakai sekarang dan dikemudian hari. Tingkat makro, tingkat bunga merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat bunga umum, pendapatan, dan kesempatan kerja.

Bunga atau *interest* merupakan sejumlah uang yang dibayarkan oleh peminjam kepada pemberi pinjaman. Menurut Boediono (1986 : 75), Bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Bunga merupakan imbalan atas ketidaknyamanan karena melepas uang, dengan demikian bunga adalah harga kredit. Pengertian tingkat suku bunga sebagai harga dapat juga dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dengan satu rupiah yang akan datang, misalkan setahun lagi. Hutang piutang timbul karena terjadi pertukaran semacam ini. Pembeli dari satu rupiah sekarang sekaligus penjual dari satu rupiah nanti adalah peminjam (Debitur). Sedangkan dari satu rupiah sekarang yang sekaligus juga pembeli dari satu rupiah nanti

adalah orang yang meminjamkan (Kreditur). Debitur harus membayar kepada kreditur harga dari pertukaran tersebut dan harga ini adalah bunga yang dibayar debitur dan diterima oleh kreditur (Boediono, 1986 : 76).

3.2. Jenis Tingkat Bunga

Tingkat bunga pada dasarnya dibedakan menjadi dua yaitu tingkat bunga nominal dan riil. Disamping itu tingkat bunga juga dibedakan menurut jangka waktu menjadi tingkat bunga jangka pendek dan tingkat bunga jangka panjang.

3.2.1. Tingkat Bunga Nominal dan Tingkat Bunga Riil

Tingkat bunga dapat dibedakan menjadi tingkat bunga nominal dan tingkat bunga riil. Tingkat bunga nominal adalah tingkat bunga yang berlaku di pasar uang, sedangkan tingkat bunga riil adalah tingkat bunga yang disesuaikan terhadap inflasi. Perbedaan antara keduanya didasarkan atas adanya perbedaan antara nilai uang riil sekarang dan nilai uang yang akan datang yang diakibatkan oleh inflasi (Boediono, 1986 : 88-91).

Tingkat bunga nominal sebenarnya merupakan penjumlahan dari unsur-unsur tingkat bunga yaitu tingkat bunga murni, premi resiko, biaya transaksi dan premi untuk inflasi yang diharapkan .

$$R_n^* = R_m^* + R_p^* + R_t + R_i^* \dots\dots\dots(3.1)$$

Keterangan :

R_n^* = Tingkat bunga nominal

R_m^* = Tingkat bunga murni

R_p^* = Premi resiko

R_t = Biaya transaksi

R_i^* = Premi inflasi

Dengan demikian tingkat bunga dipengaruhi oleh banyak faktor. Tingkat bunga sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor subyektif terutama yang berkaitan dengan perubahan perkiraan atau ekspektasi orang terhadap perkembangan ekonomi dimasa yang akan datang. Tanda (*) untuk semua unsur tingkat bunga dimaksudkan bahwa komponen-komponen tersebut dipengaruhi oleh faktor ekspektasi.

Tingkat bunga riil merupakan selisih antara tingkat bunga nominal dengan laju inflasi, maka diperoleh :

$$R_r = R_n^* - R_i \dots\dots\dots(3.2)$$

Keterangan :

R_r = Tingkat bunga riil

R_n^* = Tingkat bunga nominal

R_i = Laju inflasi aktual

Inflasi aktual tidak dapat diketahui secara pasti pada awal periode, sehingga yang paling sesuai untuk menggantikannya adalah tingkat inflasi yang diharapkan, sehingga didapat persamaan sebagai berikut :

$$R_r^* = R_n^* - R_i^* \dots\dots\dots(3.3)$$

Keterangan :

Rr^* = Tingkat bunga riil yang diharapkan

Rn^* = Tingkat bunga nominal

Ri^* = Laju inflasi yang diharapkan

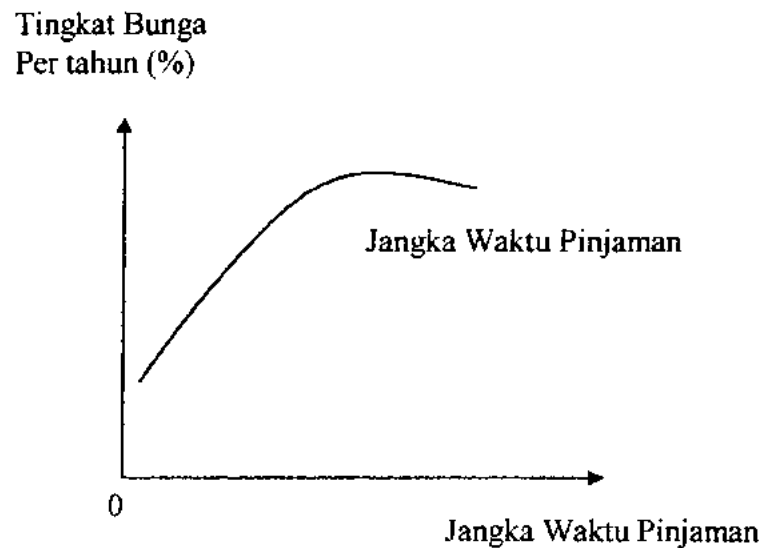
Bagi kreditur, tingkat bunga riil merupakan imbalan riil bagi pengorbanannya untuk menyerahkan penggunaan uangnya untuk jangka waktu tertentu. Bagi debitur, tingkat bunga riil merupakan beban riil atas penggunaan uang orang lain.

3.2.2. Tingkat Bunga Jangka Pendek dan Jangka Panjang

Perbedaan tingkat bunga atas dasar jangka waktu peminjaman merupakan hal yang sering dijumpai dalam praktek. Perbedaan tingkat bunga menurut jangka waktu ini dapat dibedakan dari jangka waktu pendek dan jangka waktu panjang. Daftar waktu ini disebut dengan struktur tingkat bunga menurut jangka waktu. Apabila struktur itu dibuat gambar akan tampak seperti gambar 3.1. dibawah ini.

Gambar 3.1.

Grafik Tingkat Bunga Menurut Jangka Waktu



Sumber : Boediono, Teori Ekonomi Moneter : 94

Ada tiga teori pokok mengenai struktur tingkat bunga menurut jangka waktu :

Pertama, Teori Liquidity Preference yang mengatakan bahwa kurva hasil selalu mempunyai lereng (*slope*) positif, artinya tingkat bunga pertahun untuk pinjaman yang berjangka lebih lama selalu lebih tinggi daripada tingkat bunga pertahun untuk pinjaman yang berjangka lebih pendek (Boediono, 1986 : 93-101). Hal ini dapat terjadi karena dengan imbalan yang sama, kreditur selalu mempunyai preferensi untuk memilih piutang yang lebih liquid daripada yang kurang liquid.

Kedua, teori Kelompok Pasar. Teori ini menyatakan bahwa tingkat bunga yang berlaku bagi satu kelompok pinjaman dengan jangka

waktu tertentu ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran dana untuk kelompok tersebut. Tingkat bunga untuk kelompok pinjaman dengan jangka waktu 1 bulan mungkin dapat lebih tinggi daripada kelompok 3 atau 6 bulan, tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran kelompok tersebut. Masing-masing kelompok seakan-akan mempunyai pasar sendiri. Teori ini mengakui adanya hubungan antara pasar-pasar tersebut seberapa dekat hubungan tersebut tergantung pada hubungan substitusinya.

Ketiga, teori Klasik. Pada intinya teori ini mengatakan bahwa perbedaan antara tingkat bunga untuk kelompok dana timbul diharapkan atau diperkirakan akan ada perubahan tingkat bunga di pasar waktu mendatang. Kurva hasilnya bisa berslope positif atau negatif atau nol, tergantung pada apa yang diharapkan oleh pasar mengenai perkembangan tingkat bunga dimasa yang akan datang.

Ketiga teori diatas semuanya mengandung kebenaran yang tergantung pada kenyataan yang sedang dihadapi. Misalnya dalam keadaan uang ketat, maka gejala preferensi untuk liquiditas timbul. Kelompok pasar akan lebih terlihat di negara-negara sedang berkembang dengan pasar uang yang terpecah-pecah.

3.3. Teori-Teori Tingkat Bunga

Terdapat beberapa macam teori-teori tentang tingkat bunga, diantaranya yaitu teori bunga non moneter, teori bunga moneter, dan teori

paritas tingkat bunga. Dalam teori tingkat bunga moneter dapat dibagi lagi menjadi Teori Bunga Klasik, Teori Bunga Keynes dan Teori Bunga Post Keynesian. Berikut penjelasannya :

3.3.1. Teori Bunga Non Moneter

Teori ini menjelaskan bahwa besarnya tingkat bunga bergantung pada besarnya hasil (*rate of return*) investasi. Teori bunga nonmoneter yang dikemukakan Fischer menyetujui dengan klarifikasi upah, sewa tanah, keuntungan dan bunga. Menurutnya bunga bukan merupakan bagian pendapatan yang diterima oleh modal tetapi sebagian dari aliran pendapatan. Semua faktor produksi menghasilkan aliran pendapatan setiap waktu jika balas jasa tanah yang berupa sewa tanah dikapitalisasikan terhadap nilai tanah hasilnya adalah bunga. Menurut Fischer pada perekonomian pasar ada dua kekuatan yang menentukan tingkat bunga yaitu *subjective forces* dan *objective forces*. *Subjectif forces* yaitu preferensi individu terhadap barang sedangkan *objectif forces* tergantung pada kesempatan investasi dan produktivitas faktor produksi untuk menghasilkan barang akhir.

3.3.2. Teori Tingkat Bunga Moneter

Teori Tingkat Bunga Moneter terdiri dari Teori Bunga Klasik, Teori Bunga Keynes dan Teori Bunga Post Keynesian. Berikut penjelasannya :

a. Teori Tingkat Bunga Klasik

Teori Klasik menerangkan bahwa tabungan merupakan fungsi dari tingkat bunga. Tingkat bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi. Tingkat bunga adalah salah satu indikator dalam memutuskan apakah seseorang akan melaksanakan investasi atau menabung. Semakin tinggi tingkat bunga maka akan semakin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Dalam teori *loanable funds* sering dikatakan bahwa tingkat bunga ditentukan oleh kekuatan-kekuatan “riil” dari produktivitas (Howells dan Bain, 1998 : 46-47). Pada prinsipnya tingkat bunga adalah harga yang harus dibayarkan atas penggunaan dana untuk setiap unit waktu yang telah ditentukan melalui interaksi permintaan dan penawaran.

Fungsi lain dari tingkat bunga adalah investasi. Semakin tinggi tingkat bunga akan menyebabkan keinginan dari masyarakat untuk melakukan investasi akan semakin kecil, karena dengan semakin tingginya tingkat bunga menyebabkan pengusaha akan menambah pengeluaran dana untuk membayar kenaikan dari tingkat bunga tersebut yang merupakan ongkos untuk penggunaan dana (*cost of capital*). Semakin tinggi tingkat bunga semakin tinggi keinginan masyarakat untuk menabung dan sebaliknya semakin rendah tingkat bunga akan semakin rendah pula keinginan masyarakat untuk menabung. Dengan demikian terdapat hubungan yang positif antara tingkat bunga dengan jumlah dana yang ditawarkan.

Permintaan akan *loanable funds* memiliki hubungan negatif terhadap tingkat bunga. Dengan asumsi pendapatan dan faktor lainnya konstan, peningkatannya akan menurunkan permintaan terhadap dana pinjaman. Adapun asumsi-asumsi dari teori *loanable funds* adalah perekonomian beroperasi dalam keadaan *full employment*, harga konstan, *supply of money* tetap dan informasi pasar sempurna (Howells dan Bain, 1998 : 47).

Keseimbangan dari tingkat bunga terjadi apabila keinginan menabung dari masyarakat sama dengan keinginan pengusaha untuk melakukan investasi, sehingga keseimbangan tingkat bunga dapat dilihat pada grafik 3.2.

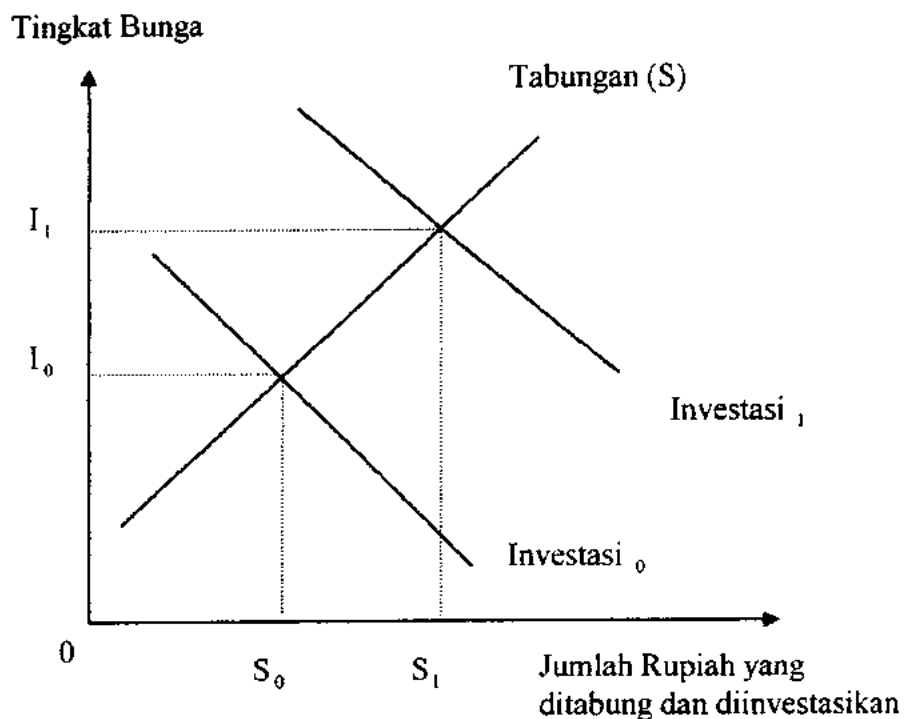
Selanjutnya para penabung dan investor bertemu dalam pasar *loanable funds* dan interaksi pasarnya akan menghasilkan tingkat bunga keseimbangan atau kesepakatan (dimana $I = S$). Makin tinggi tingkat bunga maka tabungan atau saving (S) akan semakin tinggi, artinya pelaku ekonomi akan mengorbankan konsumsinya. Sedangkan investasi juga merupakan fungsi dari tingkat bunga namun hubungannya adalah negatif.

Terlihat bahwa tingkat bunga keseimbangan saat I_0 , dimana jumlah tabungan sama dengan jumlah investasi sebesar S_0 . Jika tingkat bunga diatas I_0 terjadi kelebihan tabungan dari investasi, sehingga para penabung akan bersaing untuk meminjamkan dananya ke investor

akibatnya tingkat bunga turun lagi ke I_0 . Hal ini dapat dilihat dari grafik berikut :

Gambar 3.2.

Grafik Teori Klasik Tentang Tingkat Bunga



Sumber : Nopirin, Ekonomi Moneter : 71

Dalam teori klasik ditemukan beberapa kelemahan dimana dalam penentuan tingkat bunga peranan moneter tidak ada (*money plays no rule*). Selain itu klasik juga mengabaikan peranan dari pendapatan (*income*). Dalam kenyataannya, keseimbangan antara tabungan dan investasi tidak terjadi melalui perubahan tingkat bunga, akan tetapi melalui perubahan-perubahan tingkat pendapatan. Dalam teori ini sifat bunga yang elastis juga merupakan kelemahan, karena yang terjadi dalam kenyataan menunjukkan bahwa hubungan antara investasi dan

tingkat bunga sangat lemah. Hal ini terlihat bahwa suatu tingkat bunga yang tinggi kemungkinan beriringan dengan tingkat investasi yang tinggi. Investasi lebih banyak dipengaruhi oleh *marginal efficiency of capital* daripada disebabkan oleh perubahan-perubahan tingkat bunga.

b. Teori Tingkat Bunga Keynes

The Liquidity preference theory of interest rate yang dikemukakan oleh John Maynard Keynes tahun 1936, dalam bukunya "*The General Theory of Unemployment, Interest and Money*", terutama mengemukakan bahwa kemampuan orang untuk menabung tergantung lebih banyak pada tingkat pendapatannya. Setelah itu baru tingkat bunga yang mempengaruhi keputusan orang untuk menabung. Tingkat bunga merupakan fenomena moneter dan ditentukan oleh interaksi penawaran uang dan permintaan agregat masyarakat terhadap uang.

Menurut teori Keynes, tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Uang menurut Keynes merupakan salah satu bentuk kekayaan yang dimiliki seseorang (portofolio) seperti halnya kekayaan dalam bentuk tabungan di bank, saham atau surat-surat berharga lainnya. Keputusan masyarakat mengenai bentuk komponen dari kekayaan mereka akan menentukan tingginya tingkat bunga (Nopirin, 1996 : 90-92).

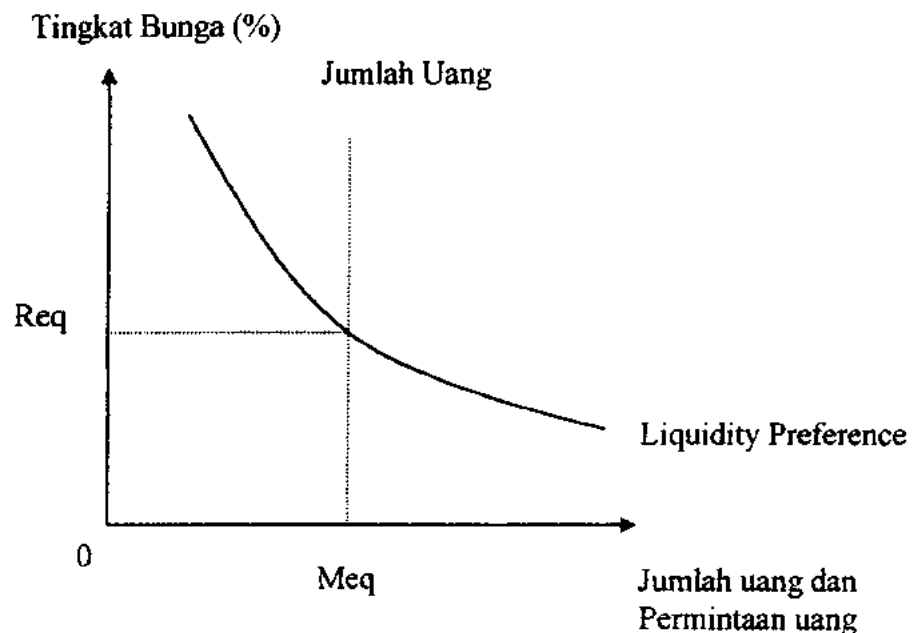
Alasan masyarakat memegang uang antara lain agar mudah digunakan untuk tujuan transaksi, berjaga-jaga terhadap kejadian tak terduga dan spekulasi mengenai kemungkinan naiknya tingkat bunga.

Tiga motif inilah yang merupakan sumber timbulnya permintaan akan uang yang diberi nama *liquidity preference*. Preferensi atau keinginan untuk tetap liquid inilah yang membuat orang bersedia membayar harga tertentu untuk penggunaan uang. *Liquidity Preference Theory* adalah permintaan uang untuk tujuan spekulasi, yang menghubungkan permintaan uang dengan tingkat bunga. Jadi jelas bahwa *liquidity preference* tergantung dari tingkat bunga.

Keynes membagi komponen kekayaan dalam dua bentuk, yakni uang kas dan surat berharga (obligasi). Kekayaan yang diwujudkan dalam bentuk uang kas mempunyai keuntungan berupa kemudahan dalam melakukan transaksi sebab uang kas merupakan alat pembayaran yang paling liquid, tetapi uang kas tidak dapat memberikan penghasilan (misalnya berupa bunga). Sebaliknya kekayaan dalam bentuk surat berharga dapat naik turun tergantung dari tingkat bunga. Surat berharga mendatangkan hasil berupa bunga. Jadi ada hubungan negatif antara permintaan uang dengan tingkat bunga yang dapat terlihat dalam gambar berikut (Boediono, 1998 : 7)

Gambar 3.3.

Grafik Teori Keynes Tentang Tingkat Bunga



Sumber : Boediono, Ekonomi Makro : 7

Tingkat bunga dalam keseimbangan tersebut (r_{eq}) adalah ketika jumlah uang kas yang diminta sama dengan penawaran dalam hal ini jumlah uang beredar. Apabila pada suatu ketika tingkat bunga berada dibawah tingkat keseimbangan, masyarakat akan menginginkan uang kas lebih banyak dengan cara menjual uang kas yang dipegangnya. Usaha menjual surat berharga ini akan mendorong harganya turun, yang berarti tingkat bunga naik pada tingkat dimana masyarakat sudah puas dengan komposisi kekayaannya. Sebaliknya apabila tingkat bunga berada di atas tingkat keseimbangan, masyarakat akan menginginkan uang kas lebih sedikit dengan cara membeli surat berharga. Pembelian

ini akan mengakibatkan naiknya surat berharga yang berarti tingkat bunga akan turun sampai keseimbangan tercapai kembali. Dengan demikian, tingkat bunga keseimbangan dapat berubah yang disebabkan oleh faktor yang mempengaruhi kurva permintaan maupun kurva penawaran uang.

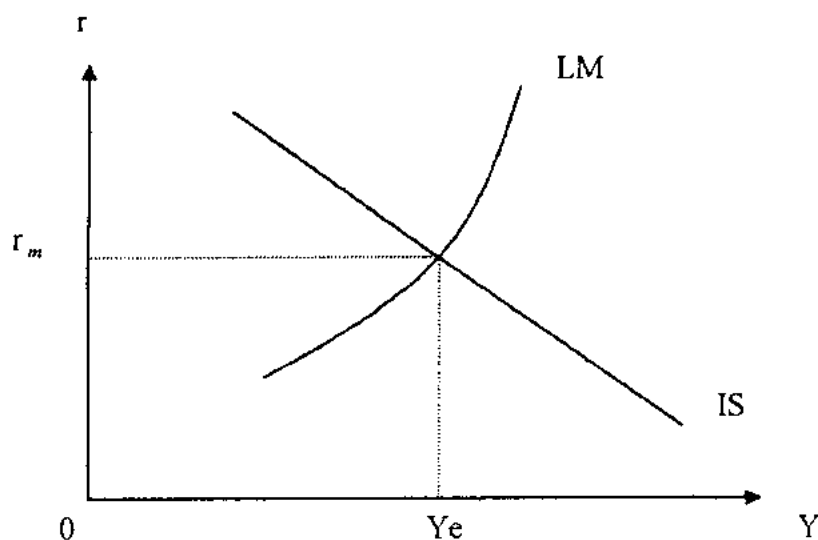
c. Teori Tingkat Bunga Post Keynes

Perbedaan yang mendasar antara Mazhab Klasik dan Mazhab Keynes yang membahas mengenai mengapa ada bunga. Mazhab Klasik berpendapat bahwa tingkat bunga timbul karena uang adalah produktif dan uang sebagai dana investasi (*loanable funds*). Maksudnya bahwa dana di tangan pengusaha bisa menambah modal dan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Dengan kata lain uang bisa meningkatkan produktifitas, dan karena adanya kenaikan produktifitas inilah ia mau membayar bunga. Menurut Mazhab Keynes, uang bisa produktif dengan cara lain. Dengan uang tunai orang bisa berspekulasi di pasar-pasar surat berharga yang digunakan untuk memanfaatkan kesempatan memperoleh keuntungan. Dengan adanya kemungkinan untuk memperoleh keuntungan inilah orang bersedia membayar bunga (Boediono, 1986 : 83-85). Sebenarnya kedua pandangan ini saling melengkapi, dimana Klasik memandang uang sebagai *loanable funds* yang berfungsi sebagai aktiva liquid agar memperoleh keuntungan di pasar uang.

Yang pertama menekankan bahwa tingkat bunga benar-benar merupakan tingkat bunga keseimbangan (*equilibrium interest rate*) bagi suatu perekonomian adalah apabila tingkat bunga memenuhi keseimbangan di pasar dana investasi (*loanable funds*) dan sekaligus keseimbangan di pasar uang. Dengan kata lain tingkat bunga adalah harga uang yang timbul dari keseimbangan antara permintaan dan penawaran uang sebagai aktiva liquid. Sesuai dengan teori Hick menyatakan bahwa tabungan tidak hanya ditentukan oleh tingkat bunga, tetapi juga oleh tingkat pendapatan (*marginal propensity to save*) yang artinya tabungan akan naik apabila tingkat pendapatan nasional naik. Hal ini bisa terlihat dari grafik dibawah ini :

Gambar 3.4.

Grafik Tingkat Bunga Keseimbangan di Pasar Dana Investasi



Sumber : Boediono, Ekonomi Makro : 81

Keterangan :

r = tingkat bunga (%)

Y = pendapatan nasional

Y_e = pendapatan nasional keseimbangan

r_m = tingkat bunga pasar (tingkat bunga keseimbangan)

Kurva LM menunjukkan tingkat bunga keseimbangan yang terjadi di pasar uang (sebagai aktiva) pada setiap tingkat pendapatan nasional. Sedangkan kurva IS menunjukkan tingkat bunga keseimbangan di pasar dana investasi (*loanable funds*) pada setiap tingkat pendapatan nasional. Pendapatan nasional naik apabila investasi naik dan investasi cenderung naik apabila tingkat bunga turun. Jadi tingkat bunga (r_m) merupakan tingkat bunga keseimbangan di pasar dana investasi dan pasar keuangan dengan tingkat pendapatan nasional keseimbangan (Y_e).

d. Teori Paritas Tingkat Bunga

Teori Paritas Tingkat Bunga adalah suatu teori yang penting mengenai penentuan tingkat bunga dalam devisa bebas. Teori ini pada pokoknya menyatakan bahwa dalam devisa bebas tingkat bunga di negara satu cenderung sama dengan tingkat bunga di negara lain., setelah diperhitungkan perkiraan mengenai laju depresiasi mata uang negara yang satu terhadap negara yang lain. Secara aljabar dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R_n = R_r + E^* \dots\dots\dots(3.4)$$

Keterangan :

R_n = Tingkat bunga (nominal) dalam negeri

R_r = Tingkat bunga (nominal) luar negeri

E^* = Laju depresiasi mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing

Dalam pemindahan dari dan ke luar negeri memerlukan biaya transaksi. Oleh karena itu teori ini juga bisa diartikan bahwa tingkat bunga diantara dua negara cenderung sama, setelah dikoreksi dengan laju depresiasi yang diperkirakan dari mata uang satu terhadap mata uang negara lain dan biaya transaksi (biaya memindahkan dana). Dalam sistem devisa bebas, biaya transaksi tersebut tinggi. Oleh karena itu dalam sistem devisa yang tidak bebas, ada kemungkinan tingkat bunga di dalam negeri sangat berbeda dengan tingkat bunga di luar negeri, meskipun telah dikoreksi dengan laju depresiasi yang diperkirakan.

3.4. Teori yang Berkaitan dengan Variabel Penelitian

3.4.1. Tingkat Bunga Nominal

Tingkat bunga nominal adalah tingkat bunga yang berlaku di pasar uang, sedangkan tingkat bunga riil adalah tingkat bunga yang disesuaikan terhadap inflasi. Perbedaan antara keduanya didasarkan atas adanya perbedaan antara nilai uang riil sekarang dan nilai uang yang akan datang yang diakibatkan oleh inflasi (Boediono, 1986 : 88-91).

3.4.2. Tingkat Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan dalam tingkat harga secara umum yang terjadi di suatu wilayah tertentu. Tingkat inflasi merupakan tingkat dimana tingkat-tingkat umum harga di dalam ekonomi tersebut mengalami perubahan. Ini merupakan perubahan yang seimbang dalam tingkat umum harga untuk setiap unit waktu (John Fleming, 1985 : 37).

Inflasi merupakan proses yang dinamis, dengan adanya inflasi ini mengesankan bahwa tingkat bunga dan variabel-variabel lainnya secara sistematis dan berkesinambungan telah berada diluar keseimbangan (Denburg, 1986 : 315).

Inflasi juga dapat digolongkan kedalam berbagai jenis yaitu :

a. Menurut Besarnya Laju Inflasi

Menurut besarnya inflasi dapat dibedakan menjadi (Nopirin, 1996 : 27) :

a) Inflasi Merayap (*Creeping Inflation*)

Creeping inflation ditandai dengan laju inflasi yang rendah (kurang dari 10% per tahun). Kenaikan harga berjalan secara lambat, dengan presentase kecil dan dalam jangka waktu yang relatif lama.

b) Inflasi Menengah (*Gallopning Inflation*)

Inflasi ini ditandai dengan kenaikan harag yang cukup besar (biasanya *double digit* atau bahkan *triple digit*) dan kadang-kadang berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai

sifat akselerasi. Artinya, harga-harga minggu/bulan ini lebih tinggi dari minggu/bulan yang lalu dan seterusnya. Efeknya terhadap perekonomian lebih berat daripada inflasi merayap.

c) Inflasi Tinggi (*Hyper Inflation*)

Hyper inflation merupakan inflasi yang paling parah, dimana harga naik sampai lima atau enam kali lipat. Masyarakat tidak mempunyai keinginan lagi untuk menyimpan uangnya. Nilai uang merosot tajam sehingga uang hanya ingin cepat-cepat ditukarkan dengan barang. Perputaran uang semakin cepat, harga naik secara akselerasi. Keadaan demikian biasanya timbul apabila pemerintah mengalami defisit anggaran belanja yang ditutup dengan jalan mencetak uang baru.

b. Menurut Tingkat Keparahannya

Pembedaan inflasi menurut tingkat keparahannya dapat dibedakan menjadi (Boediono, 1998 : 156) :

- a. Inflasi ringan (dibawah 10% stahun)
- b. Inflasi sedang (antara 10-30% setahun)
- c. Inflasi berat (antara 30-100% setahun)
- d. Hiper inflasi (diatas 100% setahun)

3.4.3. Jumlah Uang Beredar (JUB)

Uang yang beredar adalah seluruh uang kartal ditambah uang giral yang tersedia dan digunakan oleh masyarakat. Uang kartal adalah uang tunai yang dikeluarkan pemerintah atau bank sentral yang

langsung dibawah kekuasaan masyarakat umum untuk menggunakannya. Sedangkan uang giral adalah seluruh nilai saldo rekening koran (giro) yang dimiliki masyarakat pada bank-bank umum (Boediono, 1998 : 86).

M1 (*narrow money*) yaitu uang beredar dalam arti sempit, merupakan penjumlahan dari uang kartal ditambah uang giral. Dan dirumuskan sebagai berikut :

$$M1 = K + D$$

Di mana :

M1 = uang beredar dalam arti sempit (*narrow money*)

K = uang kartal (*currency*)

D = uang giral (*demand deposit*)

Uang beredar dalam arti luas atau M2 (*broad money*) yaitu uang yang beredar dalam arti sempit (*narrow money*) ditambah uang kuasi (*quasy money*). Uang kuasi adalah sesuatu yang mendekati ciri uang termasuk deposito dan tabungan. Dan dirumuskan sebagai berikut ;

$$M2 = M1 + T$$

Di mana :

M2 = uang beredar dalam arti luas (*broad money*)

M1 = uang beredar dalam arti sempit (*narrow money*)

T = saldo deposito berjangka dan tabungan milik masyarakat pada bank

M3 adalah M2 ditambah dengan deposito berjangka dengan jumlah besar, pasar uang antar bank berjangka, surat berharga pasar uang yang dikuasai oleh lembaga. Jumlah uang yang beredar yang dimaksud dalam penelitian ini adalah uang beredar dalam arti sempit atau M1.

3.4.4. Produk Domestik Bruto (PDB)

Pendapatan nasional dalam penelitian ini didefinisikan sebagai Produk Domestik Bruto (PDB). Di negara-negara berkembang, konsep PDB adalah konsep yang paling penting jika dibandingkan dengan konsep pendapatan nasional lainnya. PDB adalah nilai barang-barang dan jasa-jasa di dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara di negara tersebut dan warga negara asing dalam suatu tahun tertentu (Sadano Sukirno, 1999 : 33).

Pertumbuhan suatu perekonomian diukur dari pertumbuhan yang sebenarnya dan jasa yang diproduksi. Untuk dapat menghitung kenaikan tersebut dari tahun ke tahun, barang dan jasa yang dihasilkan haruslah dihitung pada harga yang tetap, yaitu harga yang berlaku pada suatu tahun tertentu yang seterusnya digunakan untuk menilai barang dan jasa yang dihasilkan pada tahun-tahun yang lain. Nilai yang didapat dalam penghitungan dengan cara ini disebut PDB menurut harga konstan. PDB menurut harga konstan ini lebih mencerminkan pertumbuhan output atau produksi yang sesungguhnya terjadi (Faried

Wijaya, 1990 : 16). Oleh karena itu, dalam penelitian ini menggunakan PDB atas harga konstan tahun 1993.

PDB merupakan ukuran tingkat kegiatan ekonomi suatu negara, namun demikian PDB bukanlah merupakan indeks atau pengukur kesejahteraan yang memuaskan. Hal ini dikarenakan nilai PDB tidak bisa menunjukkan situasi sosial, kesejahteraan sosial, situasi politik dan variabel lain yang menunjukkan kesejahteraan masyarakat.

3.4.5. Tingkat Suku Bunga SBI

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah satu instrument yang digunakan untuk kebijakan Operasi Pasar Terbuka (*Open Market Operation*) dari bank sentral (BI). Suku bunga SBI seringkali dipersepsikan sebagai suku bunga kebijakan Bank Indonesia, baik oleh pelaku pasar maupun oleh masyarakat secara umum.

Pengaruh suku bunga SBI yang cukup kuat terhadap pembentukan suku bunga yang lain menjadi dasar pertimbangan untuk mengambil variabel tingkat suku bunga SBI sebagai salah satu faktor penting yang mempengaruhi tingkat suku bunga nominal.

3.4.6. Tingkat Bunga Riil Internasional (SIBOR)

Faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga nominal di Indonesia juga disebabkan oleh faktor luar negeri mengingat bahwa Indonesia adalah salah satu negara kecil dengan perekonomian terbuka yang kecil di tengah-tengah perekonomian dunia. Dengan keadaan seperti itu maka implikasinya adalah adanya gejolak perekonomian di

luar negeri akan berpengaruh terhadap perekonomian dalam negeri. Tingkat bunga riil internasional mencerminkan *opportunity cost* dalam pergerakan dana internasional terutama masalah pinjaman luar negeri lewat pembayaran bunganya.

SIBOR (*Singapore Interbank Offered Rate*) merupakan suku bunga antar bank Singapore, dipakainya SIBOR karena Singapura mempunyai letak geografis yang dekat dengan Indonesia, disamping itu SIBOR juga merupakan indikator dari tingkat suku bunga internasional khususnya di kawasan Asia. Dengan begitu ketika adanya kenaikan ataupun penurunan tingkat suku bunga luar negeri maka akan berpengaruh langsung terhadap perekonomian dalam negeri.