

Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Inflasi di ASEAN-5 : (Indonesia, Thailand, Philipina, Malaysia dan Singapura)

Panji Adekantari^{1*}, Syamsul Amar B², Alpon Satrianto³

^{1,2,3} Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

*Korespondensi: panjiadekantari00@gmail.com

Info Artikel

Diterima:

20 Januari 2022

Disetujui:

28 Februari 2022

Terbit daring:

01 Maret 2022

Sitasi:

Adekantari, P, & Amar, S, (2020). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Inflasi di ASEAN-5. JKEP: Jurnal kajian ekonomi dan pembangunan, 2(1),

Abstract

The aims the research to analyze the effect of macroeconomics to inflation in ASEAN-5. This research used panel data for the period 2009-2019 taken from World Bank, ASEAN Statistics and International Financial Statistics (IFS). This research uses panel data regression analysis with economic growth, narrow money, broad money and exchange rates as independent variables and inflation as the dependent variable. The results of this research showed the variables of economic growth and broad money have a positive and significant effect on the inflation in ASEAN-5. Besides, the variable of narrow money has a negative and significant effect on the inflation in ASEAN-5. While the exchange rate variable has a positive but not significant effect on the inflation in ASEAN-5.

Keywords: Inflation, Exchange Rate, Narrow Money, Broad Money, Exchange Rate

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap Inflasi di ASEAN-5. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2019 yang diambil dari *World Bank*, *ASEAN Statistics* dan *International Financial Statistics (IFS)*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan Pertumbuhan Ekonomi, *Narrow Money*, *Broad Money* dan Kurs sebagai variabel independen serta Inflasi sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini adalah variabel pertumbuhan ekonomi dan *broad money* berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di ASEAN-5. Di sisi lain, variabel *narrow money* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi di ASEAN-5. Sedangkan variabel kurs berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap inflasi di ASEAN-5.

Kata Kunci : Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, *Narrow Money*, *Broad Money*, Kurs

Kode Klasifikasi JEL: E00, E31, E4

PENDAHULUAN

Indikator – indikator ekonomi makro memiliki peranan yang esensial dalam menciptakan stabilitas perekonomian di suatu negara. Salah satu indikator makroekonomi yang dapat digunakan untuk mencermati kestabilan perekonomian suatu negara adalah inflasi. Inflasi yang tinggi akan menyebabkan biaya hidup meningkat dengan cepat seiring dengan meningkatnya harga barang dan jasa, yang berarti nilai uang turun dan daya beli masyarakat berkurang. Sehingga tingkat inflasi perlu dikendalikan agar tetap rendah dan stabil. Dalam menjaga kestabilan tingkat inflasi ini setiap negara memiliki bank sentralnya masing-masing yang memiliki andil dalam menjaga kestabilan nilai mata uang suatu negara.

Secara keseluruhan, kerangka kebijakan moneter negara-negara di lima negara ASEAN (Indonesia, Thailand, Philipina, Malaysia dan Singapura) telah berkinerja baik, menghasilkan stabilitas output maupun harga selama periode pergolakan dan transformasi domestik dan regional yang signifikan yang diiringi dengan kerangka penargetan inflasi (*inflation targeting*)

framework) yang fleksibel yang diterapkan di Indonesia, Filipina, dan Thailand, dan pendekatan yang agak berbeda dari Malaysia dan Singapura, membantu mempertahankan pertumbuhan dengan inflasi rendah. Negara-negara ASEAN-5 menjadi lebih unggul dalam hal mempertahankan dan menjaga stabilitas keuangan dan stabilitas makro dengan baik. Hal ini pula yang menyebabkan ASEAN-5 menjadi negara-negara yang paling kuat diantara negara-negara *emerging market* lainnya.

Inflasi merupakan salah satu indikator yang esensial dalam perekonomian. Di sisi lain, inflasi juga merupakan sebuah gejala bahwa adanya ketidakseimbangan makroekonomi dalam suatu negara. Oleh sebab itu, penting bagi pemerintah untuk menjaga dan mengawasi setiap pergerakannya agar selalu berada pada tahap stabil dan rendah, agar tidak berdampak terhadap munculnya masalah perekonomian. Inflasi yang tidak stabil dan cenderung tinggi merupakan gambaran adanya kecondongan meningkatnya tingkat harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus selama periode waktu tertentu. Jumlah uang beredar (*Money Supply*) adalah total persediaan uang yang beredar luas di masyarakat. Ada dua jenis uang beredar dalam perekonomian, yaitu uang beredar berdasarkan M1 dan uang beredar berdasarkan M2. Uang beredar berdasarkan M1 atau biasa disebut *Narrow Money* (M1) adalah total uang kartal dan uang giral yang dipegang oleh masyarakat. Uang kartal terdiri dari uang kertas dan uang logam. Sementara uang giral adalah uang yang dapat ditarik masyarakat sewaktu-waktu dalam bentuk deposito. Uang giral terbentuk dikarenakan adanya kebutuhan masyarakat yang beragam serta memudahkan masyarakat untuk dapat memiliki alat tukar yang lebih aman dan praktis dibandingkan uang kartal. Jumlah uang beredar dalam arti luas atau *Broad Money* (M2) adalah total M1 ditambah dengan uang kuasi.

Pergerakan laju pertumbuhan M1 yang terjadi dapat dipengaruhi oleh kebutuhan transaksi suatu masyarakat. Ketika masyarakat cenderung lebih sering mengkonsumsi suatu barang, maka jumlah uang beredar (M1) akan meningkat, jumlah uang beredar meningkat akan menyebabkan terjadinya kenaikan harga umum (inflasi). Selain pertumbuhan M1, berikut adalah pertumbuhan M2 di 4 negara ASEAN di bawah ini. Peningkatan uang beredar tergantung bagaimana persyaratan cadangan untuk bank, ketika bank sentral menurunkan persyaratan cadangan untuk bank, masyarakat akan cenderung meminjam uang lebih banyak sehingga uang beredar meningkat. Selain itu peningkatan jumlah uang beredar selama beberapa tahun belakangan ini juga disebabkan oleh terjadinya peningkatan pada penggunaan uang kuasi. Thailand, Malaysia dan Singapura cenderung memiliki pertumbuhan jumlah uang beredar yang rendah hal ini disebabkan kebijakan moneter serta keadaan ekonomi di negara tersebut.

Selain pertumbuhan ekonomi dan jumlah uang beredar, variabel makroekonomi lainnya yang mempengaruhi inflasi adalah nilai tukar atau kurs. kurs adalah instrumen makro yang esensial dalam perekonomian terbuka karena ditentukan oleh adanya keseimbangan antara *demand* dan *supply* yang terjadi di pasar. Hal ini berdasarkan efeknya yang dominan terhadap transaksi berjalan, neraca perdagangan serta terhadap variabel-variabel makroekonomi lainnya. Kurs mampu dijadikan sebagai instrumen dalam melihat kondisi perkembangan ekonomi suatu negara. (Rinawati, 2017)

Dilihat dari sisi eksternal, depresiasi atau apresiasi suatu mata uang mampu terjadi berdasarkan kondisi perekonomian dan siklus bisnis setiap negara. Suatu mata uang dikatakan mengalami penurunan nilai mata uang (depresiasi) ketika suatu mata uang tersebut nilainya turun terhadap mata uang negara lainnya. Begitupun. ketika mata uang mengalami peningkatan nilai mata uang (apresiasi), nilai mata uang akan naik dari mata uang pembandingnya. (Basyariah & Khairunnisa, 2016)

Mukhlis & Wahyuningsih (2020) Inflasi merupakan fenomena dalam perekonomian yang menjadi topik pembahasan terkait dampaknya yang luas terhadap agregat ekonomi makro. Inflasi menjadi fokus utama otoritas moneter karena pengaruhnya terhadap variabel makroekonomi. Menjaga inflasi pada tingkat yang dapat ditoleransi bukan hanya menjadi

tujuan stabilitas harga domestik, tetapi seringkali menjadi syarat yang harus diperhatikan oleh para pengambil kebijakan moneter. Oleh karena itu, sejak tahun 2005 Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter yang menggunakan inflasi sebagai sasaran utama kebijakan moneter atau dikenal dengan *Inflation Targeting Framework* (ITF).

Kim et al. (2020) Penerapan *Inflation Targeting Framework* (ITF) mengindikasikan adanya perubahan kebijakan moneter pascakrisis moneter di Indonesia. Manfaat dari kebijakan tersebut tergantung pada kredibilitas bank sentral. Ini karena ekspektasi inflasi memainkan peran penting dalam keputusan agen ekonomi tentang konsumsi, investasi, penetapan upah, penetapan harga aset, dan sebagainya, melalui pengaruhnya terhadap tingkat bunga riil. Penargetan inflasi mempengaruhi variabel makroekonomi dan bagaimana kredibilitas penargetan inflasi mempengaruhi transparansi kebijakan moneter. Dalam mencapai target inflasi ini, *Inflation targeting* tidak akan berpatokan kepada satu variabel. Namun akan melihat dan mengevaluasi beberapa variabel inti yaitu jumlah uang beredar, nilai tukar dan perkembangan output riil atau pertumbuhan ekonomi.

Menurut Mahabadi & H, (2015) Tingkat inflasi adalah salah satu variabel makroekonomi terpenting negara karena semua tindakan pembuatan kebijakan membutuhkan pandangan ke depan yang tepat tentang perubahan tingkat inflasi sebelumnya, saat ini dan masa depan. Dalam penelitiannya inflasi diperkenalkan pada faktor-faktor penentu inflasi utama. Faktor penentu ini sering dikategorikan dalam dua kelompok: Faktor sisi permintaan dan faktor sisi penawaran. Faktor penentu inflasi yang penting dari sisi permintaan adalah pertumbuhan uang, pengeluaran konsumsi swasta dan pemerintah dan faktor penentu sisi penawaran yang penting dari inflasi dianggap sebagai pertumbuhan output, pembentukan modal, harga minyak dan nilai tukar.

Ayyoub et al (2011) dalam penelitiannya di Pakistan menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi dan inflasi memiliki hubungan yang cukup kompleks dalam perekonomian, dimana hubungan keduanya bergantung pada keadaan ekonomi. Ketika suatu negara memiliki pertumbuhan ekonomi yang tinggi tanpa diikuti peningkatan inflasi, hal ini dapat terjadi ketika potensi output ekonomi tumbuh dengan baik dalam mengimbangi permintaan. Hal ini juga dapat terjadi jika output aktual berada di bawah output potensial dengan ekonomi bekerja pada tingkat kapasitas penuh. Jika permintaan terus terjadi pada tahap ini dengan kapasitas produksi yang tidak berkembang, maka akan terjadi bahaya kenaikan harga umum dalam jangka panjang.

Menurut Setiartiti & Hapsari (2019) dalam penelitiannya di Indonesia menyatakan bahwa pengaruh produk domestik bruto terhadap inflasi menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara PDB dan Inflasi. Peningkatan produk domestik bruto atau total output akan menurunkan inflasi. Melihat tidak signifikannya pengaruh produk domestik bruto terhadap inflasi menunjukkan bahwa setiap kenaikan tingkat produk domestik bruto tidak selalu diikuti oleh kenaikan tingkat inflasi atau jumlah produk domestik bruto yang naik. tidak terlalu penting dalam mengendalikan inflasi. Inflasi ini dapat dipengaruhi oleh faktor lain seperti guncangan dari harga yang diumumkan pemerintah, misalnya pada bahan bakar bersubsidi, tarif tagihan listrik, tarif transportasi dan sebagainya.

Kasidi (2013) dalam penelitiannya di Tanzania menyebutkan bahwa ada hubungan negatif antara PDB dan inflasi di Tanzania. Hubungan antara dua variabel saja ada dalam jangka pendek. Ini bisa berarti bahwa inflasi berbahaya bagi pertumbuhan ekonomi dan pertumbuhan ekonomi membantu mengurangi inflasi di negara tersebut. Implikasi kebijakan yang penting bagi pembuat kebijakan domestik dan mitra pembangunan, yang menyiratkan bahwa pengendalian inflasi merupakan kondisi yang diperlukan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, pembuat kebijakan harus fokus menjaga inflasi pada tingkat yang rendah.

Silaban et al. (2021) dalam penelitiannya di Indonesia menunjukkan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap inflasi. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka pemerintah harus lebih bijak dalam menyesuaikan kebijakan jumlah uang beredar yang dapat mempengaruhi inflasi. Salah satu hal yang dapat dilakukan pemerintah adalah dengan membenahi sektor riil guna mengatasi inflasi di Indonesia.

Joshi (2021) Inflasi disebabkan oleh peningkatan secara terus-menerus dalam jumlah uang beredar di suatu negara yang menyebabkan nilai uang menurun. Ini bukan alasan murni di balik inflasi tetapi jumlah uang beredar yang tumbuh lebih cepat dari pertumbuhan ekonomi adalah penyebab utama inflasi. Hal ini menyebabkan diterimanya teori-teori yang menunjukkan hubungan terbalik antara jumlah uang beredar dan inflasi dimana uang sempit didefinisikan sebagai M1 dan uang luas didefinisikan sebagai M2. Dalam temuannya terhadap negara Nepal, ditemukan bahwa uang beredar adalah salah satu determinan inflasi yang utama yang memiliki pengaruh signifikan terhadap inflasi di Nepal, dimana inflasi disebabkan oleh: kelebihan uang beredar dan peningkatan kredit dalam perekonomian.

Awang (2016) menyebutkan bahwa Salah satu teori yang digunakan dalam menjelaskan jumlah uang beredar adalah Teori Kuantitas Uang. Teori kuantitas uang ini menjelaskan jumlah uang beredar memiliki pengaruh nyata terhadap inflasi yang terjadi dan menyebabkan terjadinya gejala dalam perekonomian suatu negara, namun sebaliknya jika jumlah uang beredar terlalu sedikit maka hal ini akan menyebabkan lesunya kondisi perekonomian suatu negara

Ofori et al. (2017) dalam penelitiannya di Ghana menunjukkan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Ghana. Tingkat pertumbuhan jumlah uang beredar adalah penentu utama inflasi di Ghana baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, dengan uang beredar sebagai penentu utama. Berdasarkan hasil yang ditunjukkan, independensi bank sentral sangat penting jika pembuat kebijakan ingin mengurangi efek jumlah uang beredar terhadap inflasi.

Menurut Yuniarti (2016) salah satu teori yang menjelaskan hubungan nilai tukar dengan inflasi adalah *Natural Exchange Rate Fluctuation*. Teori ini menjelaskan bahwa fluktuasi nilai mata uang dapat terjadi ketika adanya perubahan-perubahan pada penawaran agregat dan permintaan agregat. Ningsih & Kristiyanti (2016) dalam penelitiannya di Indonesia menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh yang positif serta signifikan terhadap inflasi di Indonesia. variabel nilai tukar secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi Hal ini menekankan bahwa angka inflasi yang tinggi justru mengakibatkan nilai tukar mengalami depresiasi, yang disebabkan angka inflasi yang tinggi dapat membuat tingkat permintaan mata uang asing menjadi meningkat.

Monfared & Akın (2017) dalam penelitiannya di Iran menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara kurs dan inflasi di Iran. Dimana kurs merupakan salah satu faktor terbesar yang mempengaruhi inflasi dalam perekonomian di Iran. Hasil penelitian ini menekankan bahwa sejak inflasi dipengaruhi oleh nilai tukar dan ekspektasi inflasi, Bank Sentral harus transparan dalam penerapan kebijakan devisa, sehingga terhindar dari inflasi yang berasal dari ekspektasi inflasi dan melindungi nilai tukar dari fluktuasi yang berlebihan melalui kebijakan nilai tukar yang lebih terkelola bank sentral harus mengendalikan jumlah uang beredar ke tingkat yang tidak menyebabkan depresi ekonomi, karena peningkatan likuiditas adalah alasan utama inflasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder panel tiap tahun untuk inflasi, pertumbuhan ekonomi, *narrow money*, *broad money* dan kurs di negara-negara ASEAN-5 dari tahun 2009. sampai tahun 2019, yang diambil dari *World Bank*, *ASEAN Statistics* dan *International Financial Statistics (IFS)*. Alat analisis yang digunakan adalah regresi data panel.

Berikut model yang digunakan dalam penelitian ini :

$$INF = \beta_0 + \beta_1 PE_{it} + \beta_2 M1_{it} + \beta_4 KURS_{it} + u_{it} \quad (1)$$

$$INF = \beta_0 + \beta_1 PE_{it} + \beta_2 M2_{it} + \beta_4 KURS_{it} + u_{it} \quad (2)$$

Dimana INF adalah Inflasi, PE adalah Pertumbuhan Ekonomi, M1 adalah *Narrow Money*, M2 adalah *Broad Money*, KURS adalah nilai tukar mata uang domestik terhadap dollar, u adalah *error term*, I adalah menunjukkan wilayah, t adalah menunjukkan waktu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam model persamaan ini didapatkan bahwa *Fixed effect model* adalah model terbaik yang dipakai untuk penelitian ini. Berikut Tabel 1 yang menunjukkan hasil regresi panel pertama dengan *Fixed Effect Model*.

Tabel 1. Fixed Effect Model (Model 1)

Variabel	Koefisien	t-stat	Prob
C	1.358	2.60	0.0122
PE	0.159	1.80	0.0777
M1	0.042	1.14	0.2578
KURS	0.017	0.61	0.5410
R-Squared	0.5017		
F-Stat	6.7616		
Prob-F	0.0000		

Sumber : Hasil Olahan Data dengan Eviews

Berdasarkan Tabel 1 terlihat bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,5017, artinya pertumbuhan ekonomi, *narrow money* dan kurs tahun sebelumnya memberikan pengaruh sebesar 50,17 terhadap inflasi di negara-negara ASEAN-5. Sehingga didapatkan persamaan regresi sebagai berikut.

$$Y_{it} = 1,358 + 0,159PE_{it} + 0,042M1_{it} + 0,017KURS_{it} + u_{it} \quad (3)$$

Berdasarkan persamaan 3 menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Ekonomi (X_1) berpengaruh positif terhadap Inflasi (Y) di negara-negara ASEAN-5 yang berkoefisien senilai 0.159. Dapat diartikan adanya peningkatan pertumbuhan ekonomi senilai satu persen, inflasi mengalami kenaikan sebesar 0.159, *ceteris paribus*. *Narrow Money* (X_2) berpengaruh positif terhadap Inflasi (Y) di negara-negara ASEAN-5 yang berkoefisien senilai 0.042. Dapat diartikan adanya peningkatan *narrow money* senilai satu persen, inflasi mengalami kenaikan sebesar 0.042, *ceteris paribus*. Variabel Kurs (X_3) berpengaruh positif terhadap Inflasi (Y) di negara-negara ASEAN-5 yang berkoefisien senilai 0.017. Dapat diartikan adanya peningkatan kurs senilai satu persen, maka inflasi mengalami kenaikan sebesar 0.017, *ceteris paribus*.

Dalam model persamaan ini didapatkan bahwa *Random effect model* adalah model terbaik yang dipakai untuk penelitian ini. Berikut Tabel 2 yang menunjukkan hasil regresi panel pertama dengan *Random Effect Model*.

Tabel 2. Random Effect Model (Model 2)

Variabel	Koefisien	t-stat	Prob
C	0.6957	1.01	0.3142
PE	0.1818	2.25	0.0285
M2	0.1087	2.79	0.0073
KURS	0.0136	0.52	0.6046
R-Squared	0.2236		
F-Stat	4.8983		
Prob-F	0.0045		

Sumber : Hasil Olahan Data dengan Eviews

Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,5017, artinya pertumbuhan ekonomi, *broad money* dan kurs tahun sebelumnya memberikan pengaruh sebesar 22.36% terhadap inflasi di negara-negara ASEAN-5. Sehingga diperoleh persamaan regresi sebagai berikut.

$$Y_{it} = 0,695 + 0,181PE_{it} + 0,108M2_{it} + 0,013KURS_{it} + u_{it} \quad (4)$$

Berdasarkan persamaan 4 menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Ekonomi (X_1) berpengaruh positif terhadap Inflasi (Y) di negara-negara ASEAN-5 yang berkoefisien senilai 0.1818. Dapat diartikan adanya peningkatan pertumbuhan ekonomi senilai satu persen, inflasi mengalami kenaikan senilai 0.1818, *ceteris paribus*. *Broad Money* (X_2) memiliki pengaruh yang positif bagi Inflasi (Y) di negara-negara ASEAN-5 yang berkoefisien senilai 0.1087. Dapat diartikan adanya peningkatan *broad money* sebesar 1 persen, inflasi mengalami kenaikan sebesar 0.1087, *ceteris paribus*. Variabel Kurs (X_3) berpengaruh positif terhadap Inflasi (Y) di negara-negara ASEAN-5 yang berkoefisien senilai 0.0136. Dapat diartikan adanya peningkatan kurs sebesar 1 persen, maka inflasi akan meningkat sebesar 0.0136, *ceteris paribus*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dalam persamaan model M1, terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan pertumbuhan ekonomi terhadap inflasi di negara-negara ASEAN-5. Sementara itu, dalam hasil estimasi model M2, terdapat pengaruh positif dan signifikan pertumbuhan ekonomi terhadap inflasi di negara-negara ASEAN-5. Hal ini menunjukkan ketika terjadi peningkatan pertumbuhan ekonomi, maka inflasi pun juga mengalami peningkatan, dengan asumsi *ceteris paribus*. Artinya terdapat hubungan positif antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi.

Biasanya, inflasi yang lebih tinggi disebabkan oleh kuatnya pertumbuhan ekonomi. Jika permintaan agregat (AD) dalam suatu perekonomian berkembang lebih cepat daripada penawaran agregat (AS), maka akan terjadi inflasi yang lebih tinggi. Dengan pertumbuhan ekonomi yang tinggi, permintaan meningkat lebih cepat daripada tingkat pasokan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan, hal ini menyebabkan perusahaan mengalami kendala pada pasokan, sehingga perusahaan akan mendorong harga. Disisi lain, adanya pertumbuhan ekonomi yang tinggi menyebabkan lebih banyak lapangan kerja, banyaknya lapangan kerja berdampak pada turunnya angka pengangguran. Penurunan pengangguran ini menyebabkan kenaikan upah yang mengarah pada inflasi yang lebih tinggi.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Yulianti & Khairuna, 2019) yang mengatakan bahwa adakalanya pertumbuhan ekonomi dan inflasi memiliki hubungan yang positif, apabila inflasi tersebut masih berada pada tahap inflasi ringan atau berada dibawah 10%. Selain itu, dalam penelitian (Syaiiful Maqrobi, 2011) juga menyampaikan hal yang senada, pertumbuhan

ekonomi dan inflasi memiliki hubungan yang positif, apabila pertumbuhan ekonomi tinggi maka akan memicu terjadinya lonjakan tinggi pada inflasi.

Namun terdapat beberapa penelitian yang bertentangan dalam temuan diatas yang menyebutkan bahwa ditemukan keterkaitan tidak signifikan antara Pertumbuhan Ekonomi dan inflasi. Hasil penelitian (Sipayung & Budhi, 2012) dalam judulnya “Pengaruh PDB, Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar terhadap Inflasi di Indonesia Periode 1993-2012” menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Sementara itu, dalam temuan (Thanh, 2015) , menyebutkan bahwa inflasi dan pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan yang negatif dan signifikan. Hasil penelitian tersebut menyarankan bahwa bank sentral di negara-negara ASEAN-5 bisa mengurangi laju inflasi dengan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan begitu sebaliknya.

Penelitian menunjukkan hasil bahwa di dalam model M1, pengaruh *narrow money* (M1) terhadap inflasi memiliki hubungan positif dan tidak signifikan pada negara-negara ASEAN-5. Hal ini menunjukkan bahwa ketika M1 mengalami peningkatan maka Inflasi akan meningkat, dengan asumsi *ceteris paribus*. Namun hal ini belum cukup mempengaruhi perubahan pada variabel Inflasi. Keadaan ini dapat terjadi ketika peningkatan jumlah uang beredar sama dengan output riil, maka harga barang akan tetap sama sehingga tidak menyebabkan terjadinya inflasi. Selain itu, Keynes memaparkan bahwa *narrow money* (M1) tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Keynes menyatakan bahwa peningkatan dalam jumlah uang beredar akan berdampak pada kenaikan harga, namun peningkatan ini tidak selamanya menimbulkan perubahan terhadap harga, hal ini terjadi dalam keadaan dimana perekonomian berada pada tahap pengangguran yang buruk.

Misbahuddin (2013) dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat pengaruh positif namun tidak signifikan antara variabel M1 atau *narrow money* inflasi. Penelitian yang sama juga ditemukan oleh (Arjunita, 2016) yang menyebutkan jumlah uang beredar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian (Utami & Suryaningsih, 2011), bahwa terdapat pengaruh negatif antara *narrow money* terhadap Inflasi di Indonesia. Dalam penelitian (Ferdiansyah, 2017), Jumlah uang beredar berdasarkan M1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Inflasi di Indonesia hal ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan pemerintah untuk mengubah Jumlah uang beredar berdasarkan M1 tidak efektif dalam mengendalikan tingkat inflasi.

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa di dalam model M2 terdapat signifikansi positif *broad money* (M2) terhadap inflasi di negara-negara ASEAN-5. Hal ini menunjukkan bahwa ketika M2 mengalami peningkatan maka akan mempengaruhi perubahan signifikan pada variabel Inflasi, dengan asumsi *ceteris paribus*. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa penambahan jumlah uang yang beredar melebihi kebutuhan yang sesungguhnya akan diikuti dengan kenaikan harga secara terus-menerus.

Ketika uang beredar naik dan berada diatas ekspektasi masyarakat, masyarakat akan lebih menghabiskan uang tersebut dengan meningkatkan konsumsi barang dan jasa. Ketika terjadi peningkatan konsumsi maka ini akan lebih meningkatkan output sepanjang kapasitas produksi masih tersedia. Namun jika kapasitas produksi berada di tahap jenuh, naiknya permintaan justru mendorong terjadinya inflasi.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian (Utami & Suryaningsih, 2011), bahwa variabel M2 atau *Broad Money* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Inflasi di Indonesia. Dapat diartikan jika M2 mengalami kenaikan, inflasi pun meningkat. Dalam penelitian (Nguyen, 2015), *broad money* memiliki pengaruh yang signifikansi positif terhadap inflasi di beberapa negara ASEAN seperti Bangladesh, Cambodia, Indonesia, Malaysia, Pakistan, Philipina, SriLanka, Thailand, and Vietnam periode 1985-2012.

Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan (Nurjannah & Suryantoro, 2017) jumlah uang beredar (M2) memiliki koefisien sebesar -0,050. Ini bermakna bahwa jumlah uang beredar dalam M2 di empat negara tidak berkontribusi penting dalam mempengaruhi inflasi. Hal tersebut mengindikasikan meningkatnya jumlah uang beredar di empat negara yang diteliti bukanlah menjadi halangan dalam mengendalikan inflasi. Hal yang serupa juga disampaikan dalam hasil penelitian (Mahendra, 2016) bahwa untuk variabel jumlah uang beredar (M2) diperoleh nilai probabilitas yang lebih besar daripada nilai α 0,05 yang artinya banyaknya uang beredar tidak berdampak terhadap tingkat inflasi. Dari hasil tersebut, hal ini bertentangan dengan pernyataan bahwa hubungan keduanya adalah positif.

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa model M1 dan model M2, terdapat pengaruh positif dan signifikan kurs terhadap inflasi di negara-negara ASEAN-5. Pernyataan ini sejalan dengan teori, ketika semakin tinggi nilai mata uang (kurs) maka akan meningkatkan tingkat Inflasi, dengan asumsi *ceteris paribus*. Ketika nilai tukar didefinisikan sebagai tingkat perubahan antara dua mata uang nasional, peningkatan akan ada secara keseluruhan tingkat harga. Kemudian ketika nilai tukar turun, yaitu ketika mata uang domestik terapresiasi, harga diharapkan turun di tingkat umum. Perubahan nilai tukar akan mempengaruhi biaya produksi karena harga barang impor yang akan berubah juga nilai tukar. Berdasarkan hal ini dapat dijelaskan bahwa ada hubungan yang sangat dekat antara nilai tukar dan inflasi. Oleh karena itu, di negara berkembang, diperlukan untuk menerapkan kebijakan nilai tukar riil untuk memperhitungkan inflasi domestik diperhitungkan untuk menjaga stabilitas produksi nasional dan persaingan internasional tanpa jatuh ke dalam kemacetan devisa.

Temuan ini juga diperjelas kembali dalam penelitian (Manuela Langi Theodores, Masinambow Vecky, 2014) dengan judul "*Analisis Pengaruh Suku Bunga Bi, Jumlah Uang Beredar, Dan Tingkat Kurs Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia*" menunjukkan bahwa secara parsial Kurs berpengaruh positif terhadap Inflasi di Indonesia. Hal yang berbeda didapat dalam penelitian (Mahendra, 2016) yang menjelaskan bahwa variabel Nilai Tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel inflasi Indonesia dengan pengujian pada tingkat kepercayaan 95 % ($\alpha = 5\%$).

Dalam penelitian (Ferdiansyah, 2017), nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Inflasi di Indonesia. Sehingga kebijakan pemerintah untuk mengubah Jumlah uang beredar berdasarkan M1 tidak efektif dalam mengendalikan tingkat inflasi. Hasil yang sama juga terdapat dalam temuan (Arjunita, 2016) secara parsial kurs terhadap inflasi memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan.

SIMPULAN

Berdasarkan Analisis Regresi Panel dengan menggunakan dua persamaan model yaitu model M1 dan model M2, *Fixed Effect Model* adalah model terbaik untuk analisis regresi panel pada model M1 dan *Random effect model* adalah model terbaik untuk analisis regresi panel pada model M2. Dan pembahasan terhadap hasil penelitian antara pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar (M1 dan M2) dan kurs terhadap inflasi di Negara-negara ASEAN-5, baik secara simultan maupun secara parsial, didapatkan kesimpulan dengan model M1 sebagai berikut: (1) Pengaruh positif namun tidak signifikan pertumbuhan ekonomi terhadap inflasi, dapat diartikan semakin meningkat pertumbuhan ekonomi, inflasi juga meningkat, begitupun sebaliknya. (2) *Narrow money* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap inflasi, hal ini berarti ketika *narrow money* meningkat maka inflasi akan mengalami peningkatan, namun tidak mempunyai pengaruh yang besar bagi inflasi. (3) Pengaruh positif dan signifikan kurs terhadap inflasi, hal ini berarti ketika kurs meningkat maka inflasi juga akan meningkat, namun tidak mempunyai pengaruh yang besar terhadap inflasi. (4) Pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar (M1), dan kurs secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap inflasi di Negara-negara ASEAN-5.

Pembahasan terhadap hasil penelitian antara pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar (M1 dan M2) dan kurs terhadap inflasi di Negara-negara ASEAN-5, baik secara simultan maupun secara parsial, didapatkan kesimpulan dengan model M2 sebagai berikut: (1) Pengaruh positif dan signifikan pertumbuhan ekonomi terhadap inflasi, dapat diartikan semakin meningkat pertumbuhan ekonomi, inflasi juga meningkat, begitupun sebaliknya. (2) Pengaruh positif dan signifikan *broad money* terhadap inflasi, dapat diartikan ketika *broad money* meningkat maka inflasi akan mengalami peningkatan. (3) Pengaruh positif namun tidak signifikan kurs terhadap inflasi, dapat diartikan ketika kurs meningkat maka inflasi juga akan meningkat, namun tidak mempunyai pengaruh yang besar terhadap inflasi. (4) Pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar (M2), dan kurs secara simultan berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Negara-negara ASEAN-5.

DAFTAR RUJUKAN

- Arjunita, C. (2016). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INFLASI DI INDONESIA. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Pembangunan*, 5(2), 137–148.
- Awang, M. H. (2016). Determinan Permintaan Uang Di Indonesia Tahun 2005.Q1-2014.QIV: Pendekatan ECM. *Economic Development Analysis Journal*.
- Ayyoub, M., Chaudhry, I. S., & Farooq, F. (2011). Does Inflation Affect Economic Growth? The case of Pakistan. *Pakistan Journal of Social Sciences (PJSS)*, 31(1), 51–64. http://www.bzu.edu.pk/PJSS/Vol31No12011/Final_PJSS-31-1-05.pdf
- Basyariah, N., & Khairunnisa, H. (2016). Analisis Stabilitas Nilai Tukar Mata Uang Asean-10 Terhadap Dolar As Dan Dinar Emas. *EQUILIBRIUM: Jurnal Ekonomi Syariah*, 4(2), 227–253.
- Ferdiansyah, F. (2017). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M1), Suku Bunga Sbi, Nilai Tukar Suku Bunga Deposito Terhadap Tingkat Inflasi. *Media Ekonomi*, 19(3), 43. <https://doi.org/10.25105/me.v19i3.771>
- Joshi, U. L. (2021). Effect of Money Supply on Inflation in Nepal: Empirical Evidence from ARDL Bounds Test. *International Research Journal of MMC*, 2(1), 84–98. <https://doi.org/10.3126/irjmmc.v2i1.35134>
- Kasidi, F. (2013). *Impact Of Inflation On Economic Growth : A Case Study of Tanzania*. 3(4), 18.
- Kim, Y. M., Kang, K. H., & Ka, K. (2020). Do bond markets find inflation targets credible? Evidence from five inflation-targeting countries. *International Review of Economics and Finance*, 67(January 2019), 66–84. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2019.12.007>
- Mahabadi, E., & H, K. (2015). Determinants of Inflation in Selected Countries. *IMF Working Papers*, 09(82), i. <https://doi.org/10.5089/9781451872293.001>
- Mahendra, A. (2016). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2, 1–12. <https://doi.org/10.25105/me.v18i2.2251>
- Manuela Langi Theodores, Masinambow Vecky, S. H. (2014). Analisis Pengaruh Suku Bunga Jml Uang Beredar Kurs Thdp Inflasi Indonesia. 14(2).
- Misbahuddin. (2013). Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Inflasi Dan Siklus Bisnis Di Indonesia. 456–466. <https://digilib.uns.ac.id/dokumen/detail/33748/Pengaruh-Kebijakan-Moneter-Terhadap-Inflasi-Dan-Siklus-Bisnis-Di-Indonesia>
- Monfared, S. S., & Akın, F. (2017). the Relationship Between Exchange Rates and Inflation: the Case of Iran. *European Journal of Sustainable Development*, 6(4), 329–340. <https://doi.org/10.14207/ejsd.2017.v6n4p329>
- Mukhlis, R. S., & Wahyuningsih, D. (2020). Inflation convergence and the determinant factors: A case study on 31 provinces in Indonesia. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 7(4), 421–430. <https://doi.org/10.22437/ppd.v7i4.8648>
- Nguyen, V. B. (2015). Effects of fiscal deficit and money M2 supply on inflation: Evidence from selected economies of Asia. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 20(38), 49–53. <https://doi.org/10.1016/j.jefas.2015.01.002>
- Ningsih, S., & Kristiyatnti, L. (2016). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga ,

- Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Inodnesia Periode 2014-2016. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 20(1), 8.
- Nurjannah, A., & Suryantoro, A. (2017). PENGARUH VARIABEL MONETER DAN KETIDAKPASTIAN INFLASI TERHADAP INFLASI PADA ASEAN 4 PERIODE 1998 : Q1 – 2015 : Q4 (The Effect of Monetary Variable and Inflation Uncertainty on Inflation in ASEAN 4 Period 1998:Q1-2015:Q4). *Media Trend*, 4, 57–70.
- Ofori, C. F., Danquah, B. A., & Zhang, X. (2017). *The Impact of Money Supply on Inflation , A Case of Ghana. March*.
- Rinawati. (2017). *Analisis Hubungan Kausalitas Antara Kurs Dengan Inflasi Di Indonesia*.
- Setiartiti, L., & Hapsari, Y. (2019). Determinants of Inflation Rate in Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 20(1). <https://doi.org/10.18196/jesp.20.1.5016>
- Silaban, P. S., Harefa, D. N., Napitupulu, J. I. M., & Sembiring, J. P. B. (2021). The Impact of BI Interest Rate and Amount of Money Supply on Inflation in Indonesia During 2017-2019. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 36(1), 62–75. <https://doi.org/10.24856/mem.v36i1.1636>
- Sipayung, P. T. E., & Budhi, M. S. K. (2012). *Pengaruh PDB, Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar terhadap Inflasi di Indonesia Periode 1993-2012*. 334–343.
- Syaiful Maqrobi. (2011). *Kausalitas Tingkat Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Periode 1998.1 – 2010.4*. <https://lib.unnes.ac.id/5793/>
- Thanh, S. D. (2015). Threshold effects of inflation on growth in the ASEAN-5 countries: A Panel Smooth Transition Regression approach. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 20(38), 41–48. <https://doi.org/10.1016/j.jefas.2015.01.003>
- Utami, S. R., & Suryaningsih, R. (2011). Analisis Pengaruh Narrow Money (M1) Dan Broad Money (M2) Terhadap Laju Inflasi Di Indonesia. *Jurnal ULTIMA Accounting*, 3(1), 33–45. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v3i1.41>
- Yulianti, R., & Khairuna, K. (2019). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Provinsi Aceh Periode 2015- 2018 Dalam Prespektif Ekonomi Islam. *Jurnal Akuntansi Muhammadiyah*, 9(2). <https://doi.org/10.37598/jam.v9i2.682>
- Yuniarti, S. V. (2016). *Ekonomi Makro Syariah*. Pustaka Setia.