

ANALISIS KURS DAN *MONEY SUPPLY* DI INDONESIA

Oleh : Adek Laksmi Oktavia*, Sri Ulfa Sentosa**, Hasdi Aimon***

ABSTRACT

This article focused on analyze (1) Effect of the money supply, income, domestic interest rates, inflation and the trade balance to the exchange rate in Indonesia. (2) The influence of domestic interest rates, output and the exchange rate on the money supply in Indonesia. Data used time series of (1 year kuartal 2000 – IV year kuartal 2010). This article use analyzer model equation of simultaneous with method of Two Stage Least Squared (TSLS). The result of research concludes that (1) the money supply have a significant and positive impact on the exchange rate, incomes have significant and positive impact on the exchange rate, domestic interest rates significantly and negatively on the exchange rate and inflation have a significant and positive impact on the exchange rate. While the trade balance is not significant and negative effect on the exchange rate in Indonesia. If the money supply increases, the exchange rate will also increase or depreciate. If income increases, the exchange rate will depreciate. If the domestic interest rate increases, the exchange rate will appreciate. If inflation increases, the exchange rate will also depreciate. (2) domestic interest rates, output, and the exchange rate significantly influence the money supply in Indonesia.

Keywords : Income, Domestic Interest Rates, Inflation, Trade Balance, Output, Exchange Rate and Money Supply

A. Pendahuluan

Perbedaan nilai tukar suatu mata uang negara (kurs) pada prinsipnya ditentukan oleh besarnya permintaan dan penawaran mata uang (Tajul, 2000: 129). Kurs merupakan sala satu harga yang lebih penting dalam perekonomian terbuka, karena ditentukan oleh adanya keseimbangan antara permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar, mengingat pengaruhnya yang besar bagi neraca berjalan maupun bagi variabel-variabel makroekonomi lainnya. Kurs dapat dijadikan alat untuk mengukur kondisi perekonomian suatu negara. Pertumbuhan nilai mata uang yang stabil menunjukkan bahwa negara tersebut memiliki kondisi

* Adek Laksmi Oktavia, SE, ME, Swasta

** Dr. Sri Ulfa Sentosa, MS adalah Dosen Fakultas Ekonomi UNP

*** Dr. Hasdi Aimon, M.Si adalah Dosen Fakultas Ekonomi UNP

ekonomi yang relatif baik atau stabil (Dornbusch, 2008:453). Ketidakstabilan nilai tukar ini mempengaruhi jumlah uang beredar. Indonesia sebagai negara yang banyak mengimpor bahan baku industri mengalami dampak dari ketidakstabilan kurs ini, yang dapat dilihat dari melonjaknya biaya produksi sehingga menyebabkan harga barang-barang hasil produksi Indonesia mengalami peningkatan. Melemahnya rupiah menyebabkan perekonomian Indonesia menjadi goyah dan dilanda krisis ekonomi dan kepercayaan terhadap mata uang dalam negeri.

Penerapan sistem devisa bebas dan ditambah dengan penerapan sistem nilai tukar mengambang (*free floating*) di Indonesia sejak tahun 1997, menyebabkan pergerakan nilai tukar di pasar menjadi sangat rentan oleh pengaruh factor-faktor ekonomi dengan non ekonomi. Sebagai contoh pertumbuhan nilai mata uang rupiah terhadap dollar AS pada era sebelum krisis melanda Indonesia dan kawasan Asia lainnya masih relatif stabil. Jika dibandingkan dengan masa sebelum krisis ini terjadi lonjakan.

Sesuai dengan model struktural yang dikembangkan oleh Messe dan Rogof fluktuasi kurs di Indonesia dipengaruhi oleh jumlah uang beredar, PDB Indonesia, tingkat suku bunga domestik, Inflasi dan neraca perdagangan (Kindleberger, 1995:379). Selain itu, perkembangan jumlah uang beredar akan berpengaruh langsung terhadap kegiatan ekonomi dan keuangan dalam perekonomian. Jumlah uang beredar yang terdapat di dalam suatu perekonomian, dipengaruhi oleh tingkat suku bunga, output dan kurs.

Perkembangan kurs Rp/\$ periode tahun 2000-2010 cenderung berfluktuasi (Tabel 1). Perkembangan kurs Rp/\$ terendah dapat dilihat pada tahun 2001, yaitu sebesar -14,04% atau sebesar Rp 8.940. Hal ini diduga dipengaruhi oleh jumlah uang beredar. Kurs Rp/\$ mengalami apresiasi, apabila jumlah uang beredar mengalami penurunan, maka kurs Rp/\$ akan terapresiasi dan sebaliknya jumlah uang beredar mengalami peningkatan, kurs Rp/\$ akan mengalami depresiasi. Akan tetapi, pada tahun 2001 ini tidak demikian halnya, karena jumlah uang beredar di Indonesia mengalami peningkatan, yaitu sebesar 10,49%, sedangkan kurs Rp/\$ terapresiasi, seharusnya kurs Rp/\$ mengalami depresiasi. Hal ini tidak

sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa, semakin tinggi jumlah uang beredar domestik menyebabkan mata uang domestik terdepresiasi (Mishkin, 2008:130).

Perkembangan kurs Rp/\$ tertinggi atau terdepresiasi dapat dilihat pada tahun 2008 yaitu sebesar 16,25% atau sebesar Rp 10.950. Apabila kurs terdepresiasi, berarti suku bunga domestik mengalami penurunan. Penurunan suku bunga domestik ini akan menyebabkan jumlah uang beredar meningkat, sehingga kurs juga akan mengalami peningkatan atau terdepresiasi.

Selanjutnya, perkembangan jumlah uang beredar cenderung mengalami peningkatan dari tahun 2000-2010. Perkembangan jumlah uang beredar terendah terjadi pada tahun 2010, yaitu sebesar 3,37%. Sedangkan perkembangan jumlah uang beredar tertinggi pada tahun 2001, yaitu sebesar 10,49%. Namun demikian, apabila dicermati dengan seksama terdapat fenomena-fenomena yang tidak sesuai dengan teori yang ada. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2002, jumlah uang beredar mengalami peningkatan, yaitu sebesar 6,38%. Pada saat kurs terdepresiasi, maka jumlah uang beredar akan mengalami peningkatan dan begitu juga sebaliknya. Akan tetapi pada tahun 2002 ini dengan meningkatnya perkembangan jumlah uang beredar tidak diiringi dengan depresiasi kurs. Hal ini tidak sejalan dengan teori, yang menyatakan bahwa, kenaikan penawaran uang menurunkan suku bunga domestik sehingga selanjutnya mendorong mata uang domestik mengalami depresiasi (Krugman,2003:111).

Pada Tabel 1 dapat dilihat perkembangan pendapatan Indonesia cenderung mengalami peningkatan dari tahun 2000-2010. Dari Tabel 1 juga dapat dikatakan perkembangan pendapatan Indonesia terendah terjadi pada tahun 2001, yaitu sebesar 3,83%. Pendapatan Indonesia ini diduga merupakan faktor yang mempengaruhi kurs Rp/\$. Apabila pendapatan meningkat, maka kurs akan mengalami depresiasi. Akan tetapi, jika ditinjau kurs Rp/\$ pada tahun 2008 mengalami depresiasi, yaitu sebesar 8,39% atau Rp 10.400. Hal ini seharusnya kurs \$/Rp mengalami apresiasi, karena pendapatan Indonesia mengalami penurunan. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa PDB riil memberikan pengaruh searah terhadap nilai tukar (Anas, 2002:27). Sedangkan

Perkembangan pendapatan Indonesia tertinggi terjadi pada tahun 2007, yaitu sebesar 6,35%.

Perkembangan tingkat suku bunga domestik, inflasi dan neraca perdagangan selama periode 2000-2010 mengalami fluktuasi yang dapat dilihat pada Tabel 1. Perkembangan tingkat suku bunga domestik terendah terjadi pada tahun 2009, yaitu sebesar -40,47%. Perkembangan tingkat suku bunga domestik yang tertinggi terjadi pada tahun 2005, yaitu sebesar 71,60%.

Perkembangan inflasi Indonesia terendah terjadi pada tahun 2009, yaitu menurun sebesar -74,86%. Perkembangan inflasi Indonesia tertinggi terjadi pada tahun 2005, yaitu sebesar 167,34%. Begitu juga dengan perkembangan neraca perdagangan terendah terjadi pada tahun 2004 yaitu sebesar -19,46%. Sedangkan perkembangan neraca perdagangan tertinggi terjadi pada tahun 2003, yaitu sebesar 18,57%. Perkembangan output Indonesia cenderung mengalami peningkatan selama periode 2000-2010. Pada Tabel 1 dapat dilihat bahwa output Indonesia terendah terjadi pada Tahun 2003, yaitu sebesar 8,92%. Sedangkan perkembangan output tertinggi terjadi pada tahun 2008, yaitu sebesar 20,16%.

Namun demikian, apabila dicermati dengan seksama terdapat fenomena-fenomena yang tidak sesuai dengan teori yang ada. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2009 tingkat suku bunga mengalami penurunan, yaitu sebesar 40,47% dan hal ini merupakan perkembangan terendah selama periode 2000-2010. Apabila tingkat suku bunga mengalami penurunan, maka kurs akan mengalami depresiasi, akan tetapi kenyataannya pada tahun 2009 ini kurs mengalami apresiasi atau penurunan sebesar 6,62%. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa, peningkatan suku bunga domestik akan menyebabkan mata uang domestik mengalami apresiasi, dan sebaliknya jika tingkat suku bunga domestik turun, maka mata uang domestik atau kurs mengalami depresiasi (Imamudin, 2008:70).

Tabel 1. Perkembangan Kurs, Jumlah Uang Beredar, Pendapatan, Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Neraca Perdagangan, dan Output Di Indonesia Tahun 2000-2010

Tahun	Kurs \$/Rp	%	Jumlah Uang Beredar	%	Pendapatan (Miliar Rp)	%	Tingkat Suku Bunga Domestik (%)	%	Inflasi (%)	%	NX (Miliar Rp)	%	Output (Miliar Rp)	%
2000	9.595	-	747.027	-	1.389.770,2	-	14,53	-	9,35	-	148.172,5	-	1.489.770,2	-
2001	10.400	8,39	844.054	10,49	1.442.984,6	3,83	17,62	21,27	12,55	34,22	133.460,3	-9,93	1.684.281,00	13,07
2002	8.940	-14,04	883.908	6,38	1.506.124,4	4,38	12,93	-26,62	10,03	-20,08	143.917,0	7,84	1.863.275,00	9,61
2003	8.876	-0,72	955.692	5,00	1.557.203,1	4,72	8,31	-35,73	5,06	-49,55	170.641,8	18,57	2.045.854,00	8,92
2004	9.290	4,66	1.033.528	5,67	1.656.316,8	5,02	7,43	-10,59	6,40	26,48	137.437,1	-19,46	2.303.031,00	11,17
2005	9.830	5,81	1.203.215	4,14	1.750.815,2	5,71	12,75	71,60	17,11	167,34	153.911,0	11,99	2.774.281,00	16,99
2006	9.020	-8,24	1.382.074	5,87	1.847.126,7	5,50	9,75	-23,53	6,60	-61,43	173.651,0	12,83	3.339.217,00	16,92
2007	9.419	4,42	1.643.203	6,07	1.964.327,3	6,35	8,00	-17,95	6,59	-0,15	184.865,2	6,46	3.950.893,00	15,48
2008	10.950	16,25	1.883.851	10,03	2.082.456,1	6,01	10,85	35,63	11,06	67,83	198.935,6	7,61	4.948.688,00	20,16
2009	10.225	-6,62	2.141.384	3,44	2.177.741,7	4,58	6,46	-40,47	2,78	-74,86	223.719,8	12,46	5.603.871,00	11,69
2010	9.500	-7,09	2.471.206	3,37	2.310.689,8	6,10	6,64	2,75	6,96	150,20	240.403,5	7,46	6.422.918,00	12,75

Sumber : Bank Indonesia dan BPS 2010

1. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kurs

a. Pengaruh Pendapatan terhadap Kurs.

Menurut Charles et al (dalam Anas, 2002:27), menyatakan bahwa PDB riil memberikan pengaruh searah terhadap nilai tukar. Sesuai dengan pendekatan Keynes bahwa peningkatan pendapatan akan meningkatkan impor yang selanjutnya akan meningkatkan permintaan valuta asing guna membiayai impor.

b. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Kurs

Menurut Krugman (2003:73), apabila kondisi lain tetap, kenaikan suku bunga domestik akan menyebabkan apresiasi kurs suatu negara (Dolar), sedangkan kenaikan suku bunga luar negeri (Euro) akan menyebabkan kurs domestik (Dolar) mengalami depresiasi terhadap kurs negara lain (Euro). Hal ini sesuai dengan Imamudin (2008:70), yang mengemukakan bahwa peningkatan suku bunga domestik, maka akan menyebabkan mata uang domestik mengalami apresiasi. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga domestik turun, maka mata uang domestik atau kurs mengalami depresiasi.

c. Pengaruh Inflasi terhadap Kurs

Menurut Charles et al dalam Anas (2002:25), hubungan inflasi dengan nilai tukar adalah positif. Berdasarkan pendekatan *Purchasing Power Parity* bila terjadi peningkatan inflasi, maka untuk mempertahankan keseimbangan *Law of One Price*, nilai tukar harus terdepresiasi.

d. Pengaruh Neraca Perdagangan terhadap Kurs

Apabila neraca perdagangan suatu negara mengalami defisit, maka ini menunjukkan bahwa nilai mata uang negara tersebut terdepresiasi dibandingkan dengan negara lain (Lindert dan Kindleberger, 1995:376).

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar

a. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Jumlah Uang Beredar

Menurut Dornbusch (2008:356), menyatakan bahwa permintaan keseimbangan uang riil berespon negatif terhadap tingkat suku bunga. Kenaikan suku bunga akan menurunkan permintaan uang. apabila suku bunga dinaikan atau mengalami peningkatan, maka jumlah uang beredar akan mengalami penurunan. Sebaliknya apabila suku bunga diturunkan atau mengalami penurunan, maka jumlah uang beredar akan mengalami peningkatan.

b. Pengaruh Output terhadap Jumlah Uang Beredar

Menurut Keynes (Mishkin,2001:193), menyatakan bahwa output berhubungan positif terhadap jumlah uang beredar. Apabila output mengalami peningkatan, maka jumlah uang beredar akan mengalami peningkatan. Begitu juga sebaliknya apabila terjadi penurunan output, maka jumlah uang beredar akan mengalami penurunan.

B. Metode Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari lembaga atau instansi yang terkait seperti laporan tahunan, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), BPS (Badan Pusat Statistik) berbagai edisi. Data seluruh variabel yang akan diteliti ini dimulai dari kuartal I tahun 2000 sampai dengan kuartal IV tahun 2010 dengan jumlah data (n) adalah 44 periode.

1. Uji Stasioner

Tabel 2. Hasil Uji Stasioner Masing-masing Variabel

Nama Variabel	Tingkat	Nilai Probabilitas
Kurs (E)	<i>1st difference</i>	0,0000
Jumlah Uang Beredar (MS)	<i>1nd difference</i>	0,0000
Pendapatan Indonesia (PDB)	<i>2nd difference</i>	0,0001
Suku Bunga Domestik (R)	<i>1st difference</i>	0,0183
Inflasi (I)	<i>1nd difference</i>	0,0014
Neraca Perdagangan (NX)	<i>1nd difference</i>	0,0000
Output (Y)	<i>2st difference</i>	0,0000

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 6, n = 44 $\alpha = 0,05$

Tabel 2 menjelaskan masing-masing variabel stasioner pada tingkat tertentu, yaitu pada *1st difference*, dan *2nd difference*. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwasanya variabel kurs, jumlah uang beredar, suku bunga domestik, inflasi dan neraca perdagangan

memiliki nilai probabilitas yang kecil dari $\alpha = 0,05$ pada 1^{st} difference, oleh karena itu variabel-variabel tersebut stasioner pada 1^{st} difference. Variabel pendapatan Indonesia dan output stasioner pada 2^{nd} difference dikarenakan masing-masing variabel tersebut nilai probabilitasnya kecil dari $\alpha = 0,05$ pada 2^{nd} difference.

2. Uji Kointegrasi

Tabel 3. Hasil Uji Kointegrasi

Keterangan	Coefisient	Std. Error	t-Statistic	Probabilitas
Residual ₁ (-1)	-0.522110	0.132849	-3.930101	0.0003
Residual ₂ (-1)	-0.401505	0.131900	-3.043996	0.0040

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 6, n = 44 $\alpha = 0,05$

Dari Tabel 3 dapat diketahui bahwa pada persamaan residual₁(-1), serta persamaan residual₂(-1) probabilitasnya kecil dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena itu masing-masing persamaan dalam penelitian ini berkointegrasi atau saling menjelaskan. Dengan kata lain walaupun seluruh variabel masing-masing persamaan dalam penelitian ini stasioner tetapi seluruh variabel didalam masing-masing persamaan itu terdapat hubungan atau keseimbangan jangka panjang diantara variabel tersebut. Dengan demikian persamaan tidak lagi mengandung masalah regresi palsu (*spurious regression*).

3. Uji Kausalitas Granger

Tabel 4. Hasil Uji Kausalitas Granger

Hypothesis	F-Statistic	Probabilitas
E Granger Cause MS	4.10361	0.0100
MS Granger Cause E	4.50209	0.0067

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 6, n = 44 $\alpha = 0,05$

Dari hasil uji Kausalitas Granger pada Tabel 4 didapatkan nilai probabilitas kurs (E) terhadap jumlah uang beredar (MS) kecil dari $\alpha = 0,05$. Sedangkan nilai probabilitas jumlah uang beredar (MS) terhadap kurs (E) juga kecil dari $\alpha = 0,05$. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan arti kata variabel kurs dan jumlah uang beredar mempunyai hubungan dua arah atau saling mempengaruhi.

4. Uji Identifikasi

Uji identifikasi merupakan *order condition* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Persamaan 39 : } K-k = 6-5 = m-1 = 2-1 \rightarrow 2 = 1 \text{ (just identified)}$$

$$\text{Persamaan 40 : } K-k = 5-2 > m-1 = 2-1 \rightarrow 5 > 1 \text{ (over identified)}$$

Hasil uji identifikasi di atas, maka penaksiran parameter dari kedua Model dapat dilakukan dengan *Two Stage Least Square (2SLS)*.

5. Reduce Form

Hasil *reduce form* persamaan (1) dan (2) adalah sebagai berikut :

$$E_t = \Pi_0 + \Pi_1 R_t + \Pi_2 Y_t + \Pi_3 PDB_t + \Pi_4 I_t + \Pi_5 NX_t + \Pi_6 u_t$$

$$MS_t = \Pi_0 - \Pi_1 R_t + \Pi_2 Y_t + \Pi_3 PDB_t + \Pi_4 I_t + \Pi_5 NX_t + \Pi_6 u_t$$

Jadi, dari hasil *reduce form* di atas dapat diketahui bahwa *endogeneous variable* adalah kurs dan jumlah uang beredar, sedangkan *exogeneous variable* adalah tingkat suku bunga domestik, pendapatan Indonesia, inflasi, neraca perdagangan dan output.

C. Hasil dan Pembahasan

1. Hasil

a. Model Kurs

Hasil estimasi persamaan kurs yang diolah dengan menggunakan *eviews 6* dapat ditunjukkan pada Tabel 5 :

Tabel 5. Hasil Estimasi Persamaan Kurs

Dependent Variable: LOG(E) Method: Two-Stage Least Squares Date: 09/13/12 Time: 11:58 Sample: 2000Q1 2010Q4 Included observations: 44 Instrument list: R LOG(Y) LOG(PDB) I LOG(NX)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.804008	0.746998	3.753702	0.0006
LOG(MS)	1.059133	0.354898	2.984327	0.0049
LOG(PDB)	1.823083	0.784783	2.323041	0.0256
R	-0.029443	0.014350	-2.051777	0.0341
I	0.004931	0.002462	2.003086	0.0523
LOG(NX)	-0.117205	0.061868	-1.894431	0.0658
R-squared	0.600359	Mean dependent var		1.378745
Adjusted R-squared	0.559370	S.D. dependent var		0.008754
S.E. of regression	0.007126	Sum squared resid		0.001930
F-statistic	6.079374	Durbin-Watson stat		0.943995
Prob(F-statistic)	0.000315	Second-Stage SSR		0.001752

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 6

Dari estimasi yang telah dilakukan didapat model persamaan kurs dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\log(E) = 2,804 + 1,059 \log(\text{MS}) + 1,823 \log(\text{PDB}) - 0,029 R + 0,005 I - 0,117 \log(\text{NX})$$

Estimasi model simultan kurs (E) di Indonesia dipengaruhi oleh jumlah uang beredar (MS), pendapatan Indonesia (PDB), tingkat suku bunga (R), inflasi (I) dan neraca perdagangan (NX).

b. Model Persamaan Jumlah Uang Beredar

Dari estimasi yang telah dilakukan didapat persamaan jumlah uang beredar di Indonesia dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\log(\text{MS}) = 0,450 - 0,025 R + 0,719 \log(Y) + 0,264 \log(E)$$

Estimasi model simultan jumlah uang beredar (MS) di Indonesia dipengaruhi oleh tingkat suku bunga (R), output (Y) dan kurs (E).

Tabel 6. Hasil Estimasi Persamaan Jumlah Uang Beredar

Dependent Variable: LOG(MS)
Method: Two-Stage Least Squares
Date: 09/13/12 Time: 12:06
Sample: 2000Q1 2010Q4
Included observations: 44
Instrument list: R LOG(Y) LOG(PDB) I LOG(NX)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.450039	0.120080	3.747836	0.0006
R	-0.025090	0.006244	-4.018258	0.0005
LOG(Y)	0.718568	0.023121	31.07859	0.0000
LOG(E)	0.264375	0.109787	2.408072	0.0008
R-squared	0.901012	Mean dependent var		1.804141
Adjusted R-squared	0.896183	S.D. dependent var		0.027394
S.E. of regression	0.002693	Sum squared resid		0.000290
F-statistic	14.70302	Durbin-Watson stat		1.332798
Prob(F-statistic)	0.000000	Second-Stage SSR		0.000286

Sumber : Hasil pengolahan data dengan eviews 6

2. Pembahasan

a. Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Pendapatan Indonesia, Suku Bunga Domestik, Inflasi dan Neraca Perdagangan Terhadap Kurs di Indonesia.

Jumlah uang beredar, pendapatan Indonesia, suku bunga domestik, inflasi dan neraca perdagangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kurs di Indonesia. Secara parsial, jumlah uang beredar berpengaruh signifikan dan positif terhadap kurs di Indonesia. Hal ini terlihat dari nilai probabilitasnya kecil dari 0,05 (0.0049). Terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara jumlah uang beredar terhadap kurs mengindikasikan bahwa kurs di Indonesia ditentukan oleh jumlah uang beredar dengan arah yang bersamaan. Apabila jumlah uang beredar meningkat maka kurs akan naik. Begitu juga sebaliknya, apabila jumlah uang beredar menurun maka kurs juga akan turun. Jika pemerintah menambah uang beredar akan menurunkan tingkat bunga dan merangsang investasi keluar negeri sehingga terjadi aliran modal keluar yang pada gilirannya kurs akan terdepresiasi.

Dengan meningkatnya jumlah uang beredar akan menaikkan harga barang sekaligus akan menaikkan mata uang domestik atau kurs. Hal ini sejalan dengan pernyataan Krugman (203:111) yang menyatakan bahwa kenaikan penawaran uang menurunkan suku bunga domestik sehingga selanjutnya mendorong mata uang domestik mengalami depresiasi. Penelitian yang dilakukan oleh Adwin Surja Atmadja (2002), Anas Kholidin (2002) serta Petrovic dan Mladenovic (2000) juga sejalan dengan hasil penelitian

ini, yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan dan positif terhadap kurs di Indonesia.

Pendapatan Indonesia juga berpengaruh signifikan terhadap kurs di Indonesia dan arahnya positif. Apabila pendapatan Indonesia meningkat maka kurs juga akan mengalami depresiasi. Hal ini disebabkan oleh daya beli masyarakat meningkat. Peningkatan daya beli masyarakat akan meningkatkan harga-harga di dalam negeri. Peningkatan harga-harga di dalam negeri akan membuat mata uang domestic mengalami depresiasi. Begitu juga sebaliknya, apabila pendapatan Indonesia berkurang maka kurs juga akan turun atau terapresiasi. Hal ini juga sesuai dengan pernyataan Charles et al (Anas, 2002:27), menyatakan bahwa PDB riil memberikan pengaruh searah terhadap nilai tukar. Sesuai dengan pendekatan Keynes bahwa peningkatan pendapatan akan meningkatkan impor yang selanjutnya akan meningkatkan permintaan valuta asing guna membiayai impor. Hasil ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Petrovic dan Mladenovic (2000) serta Anas Kholidin (2002) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara pendapatan terhadap nilai tukar.

Suku bunga domestik berpengaruh signifikan terhadap kurs dengan arah negatif atau berlawanan terhadap kurs Indonesia. Peningkatan dalam suku bunga domestik akan menyebabkan penurunan dalam kurs atau terapresiasi. Hal ini disebabkan oleh suku bunga domestic yang mengalami peningkatan, berarti menyimpan Rupiah akan memberikan imbalan yang besar. Karena imbalan yang besar ini banyak aliran modal masuk ke Indonesia, sehingga kurs Rp/\$ mengalami apresiasi. Sebaliknya, penurunan selisih suku bunga Amerika dan Indonesia akan menyebabkan kurs terdepresiasi. Hal ini dikarenakan apabila suku bunga domestik mengalami penurunan, berarti menyimpan uang memberikan imbalan yang yang kecil di Indonesia. Imbalan yang kecil ini akan membuat aliran modal Indonesia lari ke luar negeri, sehingga modal di dalam negeri berkurang. Kurangnya modal di dalam negeri ini akan membuat kurs Rp/\$ mengalami depresiasi.

Hal ini sesuai dengan pernyataan Imamudin (2008:70) yang menyatakan peningkatan suku bunga domestik, maka akan menyebabkan mata uang domestik mengalami apresiasi dan peningkatan suku bunga asing, maka akan menyebabkan mata uang domestik akan mengalami depresiasi. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian

yang dilakukan oleh Grubacic (2000), yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara suku bunga terhadap nilai tukar.

Inflasi berpengaruh signifikan terhadap kurs dengan arah positif atau searah terhadap kurs Indonesia. Peningkatan dalam inflasi akan menyebabkan peningkatan dalam kurs atau terdepresiasi. Hal ini karena, inflasi yang tinggi menyebabkan ketidakpastian ekonomi sehingga investor cenderung melarikan uangnya ke luar negeri. Sehingga permintaan terhadap USD naik dan permintaan Rupiah turun dan akan menyebabkan kurs terdepresiasi. Sebaliknya, penurunan inflasi akan menyebabkan kurs terapresiasi. Karena, apabila inflasi mengalami penurunan akan mengakibatkan tingginya permintaan terhadap rupiah disebabkan harga-harga di dalam negeri mengalami penurunan dan kembalinya kepercayaan investor terhadap Rupiah. Sehingga permintaan terhadap USD turun dan permintaan Rupiah naik dan akan menyebabkan kurs terapresiasi. Hal ini sesuai dengan pernyataan Charles et al dalam Anas (2002:25), hubungan inflasi dengan nilai tukar adalah positif. Berdasarkan pendekatan *Purchasing Power Parity* bila terjadi peningkatan inflasi, maka nilai tukar akan terdepresiasi. Selain itu, penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Coakley dan Fuertes (2002), Petrovic dan Mladenovic (2000) dan Grubacic (2000), yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara inflasi terhadap nilai tukar.

Selanjutnya neraca perdagangan secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif atau berlawanan arah terhadap kurs di Indonesia. Pengaruh yang tidak signifikan antara neraca perdagangan terhadap kurs di Indonesia mengindikasikan bahwa bila terjadinya peningkatan atau penurunan neraca perdagangan belum tentu akan meningkatkan atau menurunkan kurs di Indonesia. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa, kenaikan harga mata uang suatu negara dipengaruhi oleh penurunan atau defisit neraca perdagangan (Lindert dan Kindleberger, 1995:385).

Hal ini mungkin disebabkan oleh neraca perdagangan Indonesia mengalami surplus, yang dapat kita lihat pada tahun 2008 neraca perdagangan mengalami peningkatan atau surplus, yaitu sebesar 7,61%. Akan tetapi, bila kita lihat perkembangan kurs pada tahun 2008 tersebut, sebesar 16,25% dan ini merupakan perkembangan kurs tertinggi atau nilai kurs pada tahun 2008 sebesar Rp 10.950 (terdepresiasi). Seharusnya,

pada tahun 2008 tersebut kurs mengalami apresiasi, karena berdasarkan teori di atas, kurs akan mengalami depresiasi apabila terjadi defisit neraca perdagangan dan sebaliknya kurs akan mengalami apresiasi apabila terjadi surplus pada neraca perdagangan.

b. Pengaruh Suku Bunga Domestik, Output dan Kurs terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia

Suku bunga domestik, output, dan kurs di Indonesia berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Secara parsial, suku bunga domestik berpengaruh signifikan dan negatif terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Terdapatnya pengaruh yang signifikan dan negatif antara suku bunga domestik terhadap jumlah uang beredar di Indonesia mengindikasikan bahwa jumlah uang beredar di Indonesia ditentukan oleh bunga domestic dengan arah yang berlawanan. Apabila suku bunga meningkat maka jumlah uang beredar akan mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh kebijakan suku bunga dalam mengatasi inflasi, karena apabila inflasi tinggi salah satu kebijakan moneter untuk menurunkan inflasi tersebut adalah menaikkan tingkat suku bunga, sehingga para investor banyak menanamkan modal ke Indonesia. Sehingga harga-harga barang di dalam negeri bisa dikendalikan atau mengalami penurunan. Penurunan harga ini akan menyebabkan jumlah uang yang beredar mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya, apabila suku bunga menurun maka jumlah uang beredar akan mengalami peningkatan. Hal ini sesuai dengan pendapat Dorbusch (2008:356), yang menyatakan bahwa permintaan keseimbangan uang riil berespon negatif terhadap tingkat suku bunga. Kenaikan suku bunga akan menurunkan penawaran uang. Penelitian ini juga sejalan dengan pendapat Mishkin (2001:193), yang menyatakan bahwa suku bunga domestik berhubungan negatif dengan jumlah uang beredar, yang berarti apabila tingkat suku bunga mengalami penurunan jumlah uang beredar mengalami peningkatan. Penelitian yang dilakukan oleh Rendra (2006) juga sejalan dengan hasil penelitian ini, yang menyatakan bahwa suku bunga domestik berpengaruh signifikan dan negatif terhadap jumlah uang beredar di Indonesia.

Output berpengaruh signifikan dan arahnya positif terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Apabila output meningkat maka jumlah uang beredar juga akan meningkat. Hal

ini terjadi karena harga-harga barang produksi yang dihasilkan mengalami peningkatan, sehingga output mengalami peningkatan. Dengan meningkatnya output ini, maka jumlah uang yang beredar pun juga akan mengalami peningkatan. Begitu juga sebaliknya apabila output sedikit maka jumlah uang beredar akan berkurang atau sedikit. Hal ini sesuai dengan pendapat Mishkin (2001:238) yang menyatakan bahwa, semakin tinggi output pada suatu suku bunga tertentu, jumlah uang beredar akan semakin tinggi. Penelitian ini juga sejalan dengan pendapat Keynes (Imamudin, 2008:53), yang menyatakan bahwa semakin tinggi output akan semakin besar kebutuhan uang oleh masyarakat. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dumadi Tri Restiyanto (2008) yang menyatakan bahwa, pendapatan atau output berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar.

Selanjutnya kurs berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia dan arahnya positif. Apabila kurs meningkat maka jumlah uang beredar akan meningkat, dan sebaliknya apabila kurs terapresiasi maka jumlah uang beredar akan menurun. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya kurs, suku bunga domestik mengalami penurunan dan inflasi mengalami peningkatan dan pada akhirnya jumlah uang beredar juga mengalami peningkatan. Hal ini sesuai dengan pendapat Krugman (2003:111) yang menyatakan bahwa penurunan penawaran uang domestik menyebabkan mata uang domestik mengalami apresiasi.

D. Penutup

Jumlah uang beredar, pendapatan Indonesia, suku bunga domestik, inflasi dan neraca perdagangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kurs di Indonesia. Sementara itu, secara parsial jumlah uang beredar berpengaruh signifikan dan positif terhadap kurs di Indonesia. Pendapatan Indonesia berpengaruh signifikan dan positif terhadap kurs di Indonesia. Suku bunga domestik berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kurs di Indonesia. Inflasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap kurs di Indonesia. Neraca perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap kurs di Indonesia dan negatif.

Suku bunga domestik, output dan kurs secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Sementara itu, secara parsial suku bunga domestik berpengaruh signifikan dan negatif terhadap jumlah uang beredar. Output berpengaruh

signifikan dan arahnya positif terhadap jumlah uang beredar di Indonesia, kurs \$/Rp berpengaruh signifikan dan arahnya positif terhadap jumlah uang beredar di Indonesia.

Referensi

- Adwin Surja Atmadja. 2002. Analisis Pergerakan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika setelah Diterapkannya Kebijakan Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas di Indonesia. *Tesis*. Jakarta : Universitas Kristen Petra. (www.google.com) di akses [9 November 2011].
- Anas Kholidin. 2002. Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Nilai Tukar Rupiah Indonesia dan Amerika sebagai Variabel Eksogen. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro. (eprints.undip.ac.id) diakses [28 November 2011].
- Bank Indonesia.2010. *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia Dari Berbagai Edisi*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Badan Pusat Statistik. 2000- 2010. *Statistik Indonesia*. Padang: Badan Pusat Statistik Sumatera Barat.
- Coakley, Jerry dan Fuertes Ana Maria. 2000. Short Run Real Exchange Rate Dynamics. *Manchester School*,Vol 68,No.4,2000, pp. 461-475. (www.google.com) di akses [28 November 2011].
- Dornbush, Rudiger Julius and Stanley Fisher. 2008. *Macroeconomics Fourth Edition*. Singapura: McGraw-Hill.
- Dumadi Tri Restiyanto. 2008. Analisis Stabilitas dan Efektivitas Mekanisme Transmisi Lewat Jalur Jumlah Uang Beredar dan Kredit di Indonesia. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro (eprints.undip.ac.id) di akses [14 Maret 2012]
- Frederic S. Miskhin. 2001. *The Economics of Money Banking, and Financial Markets*. Pearson Education International, USA or Canada, Edisi 6.
- Grubacic, Sanja. 2000. Real Exchange Rate Determination in Eastern Europe. *Atlantis Economic Journal*, 2000, pp 346-363. (www.google.com) di akses [28 November 2011].
- Imamudin Yuliadi. 2008. *Ekonomi Moneter*. Jakarta : PT. Indeks.
- Krugman, Paul R., and Maurice Obstfeld 2003, *International Economics: Theory dan Practice. Eight Edition*, New York: Addison-Wesley Publishing Company.

Lindert, Peter H dan Charles P. Kindleberger. 1995. *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.