Jurnal
Kajian Ekonomi dan Pembangunan
http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/epb/index

Vol 4, nomor 4,
Desember 2022, hal 21-28

Analisis Dampak Instrumen Kebijakan Moneter Terhadap Stabilitas Perekonomian di Indonesia

Fauzi Rahmadi. A[1], Hasdi Aimon[2]

[1,2] Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, Indonesia
[*]***Korespondensi :*** *fauzirahmadi.a@gmail.com, hasdiaimon1955@gmail.com*

Info Artikel
Diterima:
15 Oktober 2022

Disetujui:
1 November 2022

Terbit daring:
01 Desember 2022

DOI: -

Sitasi:
Rahmadi, F & Aimon H, (2022). Analisis Dampak Instrumen Kebijakan Moneter Terhadap Stabilitas Perekonomian di Indonesia. JKEP: Jurnal kajian ekonomi dan pembangunan, 4(4).

Abstract
The purpose of this study is to determine how the influence of monetary policy instruments on economic stability in Indonesia. Monetary policy instruments as exogenous variables are policies in the money supply M2 (X1) and Bank Indonesia interest rates (X2) while indicators of economic stability as endogenous variables can be seen from price stability (Y1) and exchange rate stability (Y2). This research is descriptive and associative research. The data used in this study is monthly secondary data from January 2001 to December 2020 which was collected through documentation from the relevant agencies. The data analysis used in this research is descriptive analysis and inductive analysis. In the inductive analysis there are several tests, namely (1) Stationarity Test; (2) Cointegration Test; (3) Multiple Linear Regression Test and Error Correction Model (ECM); (4) Classical Assumption Test; (5) T test and F test. The results of this study is: (1) in the long term and short term the money supply M2 has a negative effect on price stability in Indonesia; (2) Bank Indonesia interest rates in the long term and short term have a positive influence on price stability in Indonesia; (3) in the long term and short term The money supply M2 has a positive influence on the stability of the exchange rate in Indonesia; (4) Bank Indonesia interest rates in the long term and short term have a positive influence on exchange rate stability in Indonesia.

Keywords: Monetary policy, Money Supply M2, Bank Indonesia interest rate, price stability, exchange rate stability

Abstrak
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Instrumen kebijakan moneter terhadap stabilitas prekonomian di Indonesia. Instrumen kebijakan moneter sebagai variabel eksogen yaitu kebijakan dalam jumlah uang beredar M2 (X1) dan suku bunga Bank Indonesia (X2) sementara indikator dari stabilitas perekonomian sebagai variabel endogen dapat dilihat dari stabilitas harga (Y1) dan stabilitas nilai tukar (Y2). Penelitian ini adalah penelitian yang bersifat deskriptif dan asosiatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder bulanan Januari 2001 sampai Desember 2020 yang diperoleh dari instansi terkait. Analisis dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis induktif. Uji yang dilakukan pada analisis induktif adalah (1) Uji Stasioneritas; (2) Uji Kointegrasi; (3) Uji Regresi Linear Berganda dan *Error Correction Model* (ECM); (4) Uji Asumsi Klasik; (5) Uji T dan Uji F. Berdasarkan penelitian disimpulkan yaitu: (1) jumlah uang beredar M2 berpengaruh negatif terhadap stabilitas harga di Indonesia baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek; (2) Suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh positif terhadap stabilitas harga di Indonesia baik dalam jangka panjang dan jangka pendek; (3) Jumlah uang beredar M2 memiliki pengaruh positif terhadap stabilitas nilai tukar di Indonesia baik dalam jangka panjang dan jangka pendek; (4) Suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh positif terhadap stabilitas nilai tukar di Indonesia baik dalam jangka panjang dan jangka pendek.

Kata Kunci : Kebijakan moneter, Jumlah Uang Beredar M2, Suku bunga Bank Indonesia, Stabilitas harga, stabilitas nilai tukar

Kode Klasifikasi JEL: E43, E51, P22

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian suatu negara selalu mengalami pasang dan surut dan tidak selalu stabil, pada periode tertentu perekonomian tumbuh pesat sedangkan pada periode lainnya tumbuh melambat. Kebijakan moneter berperan sebagai alat untuk menjamin stabilitas perekonomian di Indonesia. Ekonomi yang stabil akan mengurangi tingkat ketidakpastian dalam perekonomian dan dalam jangka panjang akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi yang lebih baik. Menurut Warjiyo (2003) kebijakan moneter merupakan kebijakan ekonomi makro dan harus diterapkan sesuai siklus kegiatan ekonomi. Kebijakan moneter ketika keadaan perekonomian tengah mengalami pertumbuhan yang pesat pasti berbeda dengan kebijakan moneter saat keadaan perekonomian tengah menghadapi pertumbuhan yang melambat. Dua jenis kebijakan moneter tersebut dikenal sebagai kebijakan moneter ekspansif dan kontraktif.

Bank Indonesia (BI) sebagai Bank sentral di Indonesia memiliki tugas untuk mencapai dan memelihara stabilitas moneter. Hal ini terdapat dalam dalam pasal 7 UU no 3 tahun 2004 dimana Bank Indonesia sebagai bank sentral mempunyai satu tujuan tunggal, yaitu memelihara kestabilan nilai rupiah. Kestabilan Rupiah memiliki dua aspek. Aspek pertama yaitu kestabilan nilai rupiah terhadap harga barang dan jasa yang dapat dilihat dari laju inflasi. Dan aspek kedua yaitu kestabilan perkembangan kurs Rupiah. Tujuan kebijakan moneter pertama berdasarkan UU no 3 tahun 2004 yaitu menjaga stabilitas nilai rupiah terhadap harga barang dan jasa yang tercermin dari laju inflasi. Inflasi merupakan indikator untuk melihat stabilitas perekonomian didalam negara, karena inflasi akan berpengaruh terhadap stabilitas perekonomian. Inflasi adalah fenomena moneter yang perubahannya menyebabkan gejolak ekonomi dalam suatu negara. Oleh sebab itu, inflasi adalah target utama kebijakan moneter.

Menurut Mishkin (2008:13) inflasi adalah tingkat harga yang naik berkelanjutan, dan akan berdampak pada pengusaha dan aktivitas perekonomian. Oleh karena itu, kestabilan inflasi adalah hal yang penting dan menjadi agenda utama dalam pengambilan kebijakan. Tujuan kebijakan moneter yang kedua yaitu menjaga stabilitas eksternal yaitu stabilitas nilai tukar rupiah. Meskipun tujuan kebijakan moneter di Indonesia lebih difokuskan pada pengendalian laju inflasi, menjaga stabilitas nilai tukar juga merupakan hal yang penting, karena nilai tukar yang tidak stabil akan menyebabkan ketidakpastian dalam perekonomian.

Menurut Suseno and Simorangkir (2004) depresiasi nilai tukar yang berlebihan dapat mengakibatkan tingginya laju inflasi sehingga dapat mengganggu tujuan akhir kebijakan moneter yaitu stablitas harga. Oleh karena itu, kebijakan nilai tukar yang tepat adalah salah satu faktor dalam menentukan keberhasilan pembangunan suatu negara. Bank Indonesia memiliki beberapa instrumen untuk merumuskan dan menjalankan kebijakan moneter dalam rangka menjaga stabilitas ekonomi makro, instrumen kebijakan moneter tersebut adalah suku bunga kebijakan Bank sentral dan jumlah uang beredar.

Kebijakan moneter dapat mempengaruhi permintaan agregat melalui perubahan pada suku bunga jangka pendek yang diteruskan pada suku bunga jangka panjang melalui mekanisme penyeimbangan sisi penawaran dan permintaan dipasar uang. Hal ini akan mempengaruhi *cost of capital* / biaya modal, kemudian pada akhirnya investasi dan konsumsi akan berkurang (Alfian 2011). Instrumen kebijakan moneter kedua yaitu jumlah uang beredar. Menurut Bank Indonesia uang beredar dibedakan menjadi dua, yaitu uang beredar dalam arti sempit (M1) dan uang beredar dalam arti luas (M2). Pengendalian jumlah uang beredar merupakan hal yang penting dalam kebijakan ekonomi makro. Jumlah uang beredar dapat mempengaruhi variabel ekonomi lainnya, seperti *output* dan harga. Pengendalian jumlah uang beredar akan

menciptakan stabilitas dalam perekonomian serta membantu mencapai sasaran akhir kebijakan moneter, yaitu kestabilan inflasi dan nilai tukar.

Teori kuantitas uang oleh Irving Fisher membahas tentang pengaruh antara *money supply* dan tingkat inflasi. Berdasarkan teori kuantitas uang tersebut, maka penyebab utama naiknya tingkat harga atau inflasi adalah penambahan jumlah uang beredar yang menyebabkan kelebihan uang di masyarakat. Hubungan antara *money supply* dan inflasi juga disampaikan oleh Mankiw (2006) yaitu negara-negara dengan pertumbuhan atau perkembangan uang yang tinggi akan berdampak pada inflasi yang tinggi juga. Sebaliknya, negara-negara dengan perkembangan uang yang rendah akan berdampak pada tingkat inflasi yang rendah juga.

Suku bunga bank sentral adalah suku bunga kebijakan yang dimumkan kepada publik oleh Bank Indonesia,dan merupakan gambaran dari sikap kebijakan moneter yang tetapkan oleh bank sentral. Hubungan suku bunga Bank Indonesia terhadap stabilitas harga dijelaskan oleh Natsir (2014:104) BI rate dapat mempengaruhi semua suku bunga. Penatapan suku bunga kebijakan (BI rate) diharapkan dapat mempengaruhi suku bunga pasar uang, suku bunga deposito, dan suku bunga kredit perbankan.

Selanjutnya menurut Yeniwati dan Riani (2010) fungsi BI *Rate* adalah sebagai pengendali inflasi, apabila suku bunga di perbankan tinggi maka diharapkan masyarakat akan menabung, sehingga belanja masyarakat akan berkurang, dan dapat menekan kenaikan harga barang. Hubungan antara suku bunga Bank Indonesia juga dijelaskan oleh Ginting (2016) dimana suku bunga BI akan mempengaruhi variabel makroekonomi dan akan berdampak terhadap inflasi. Jumlah uang beredar memiliki pengaruh terhadap stabilitas nilai tukar. Berdasarkan teori Mishkin (2008:130) meningkatnya uang beredar akan menyebabkan naiknya tingkat harga domestik dan akan menurunkan perkiraan kurs di masa depan. Hal tersebut akan mengakibatkan menurunnya permintaan terhadap aset rupiah karena rendahnya tingkat pengembalian terhadap aset domestik tersebut. Berdasarkan teori tersebut maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi jumlah uang beredar domestik akan mengakibatkan mata uang domestik terdepresiasi.

Selanjutnya hasil penelitian yang dilakukan oleh Yulianti (2014) juga menunjukkan bahwa dalam jangka panjang jumlah uang beredar mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap perubahan kurs Rupiah. Artinya perubahan dalam kenaikan jumlah uang beredar akan menyebabkan kurs Rupiah mengalami depresiasi. Teori Mishkin (2008:124) menyatakan bahwa suku bunga domestik memiliki pengaruh terhadap kurs. Kenaikan suku bunga domestik akan menaikkan permintaan terhadap aset domestik, sehingga akan mengakibatkan kurs terapresiasi. Sebaliknya apabila suku bunga domestik menurun, akan mengakibatkan permintaan terhadap aset domestik menurun dan menyebabkan kurs terdepresiasi. Penelitian tentang pengaruh suku bunga terhadap kurs dilakukan oleh Yulianti (2014). Penelitiannya menunjukkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai tukar rupiah. Artinya peningkatan suku bunga SBI akan menyebabkan nilai tukar rupiah menjadi terapresiasi. Selanjutnya penelitian oleh Triyono (2008) juga menunjukkan bahwa variabel suku bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan terhadap kurs dalam jangka panjang, yaitu naiknya variabel suku bunga menyebabkan kurs terapresiasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data time series bulanan periode Januari 2001 sampai desember 2020 dengan menggunakan metode OLS (*Ordinary Least Square)* dan ECM (*Error Correction Model)*. Data dalam penelitian ini bersumber dari Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Variabel Endogen dalam penelitian ini adalah stabilitas harga (Y1) dan stabilitas nilai

tukar (Y2) sedangkan variabel Eksogen dalam penelitian ini adalah jumlah uang beredar (X1) dan suku bunga Bank Indonesia (X2). Model OLS dan ECM untuk variabel endogen stabilitas harga:

$$\log (SH)_t = \beta_0 + \beta_1(Log(JUB_t)) + \beta_2(Log(BIrate_t)) + U_t \quad (1)$$

$$D(\log (SH_t)) = \beta_0 + \beta_1 D(Log(JUB_t)) + \beta_2 D(Log(BIrate_t)) + \beta_3 ECT(-1) + u_t \quad (2)$$

Model OLS dan ECM untuk variabel Endogen stabilitas nilai tukar:

$$\log (SNT_t) = \beta_0 + \beta_1(Log(JUB_t)) + \beta_2(Log(BIrate_t)) + U_t \quad (3)$$

$$D(\log (SNH_t)) = \beta_0 + \beta_1 D(Log(JUB_t)) + \beta_2 D(Log(BIrate_t)) + \beta_3 ECT(-1) + u_t \quad (4)$$

Pada penelitian ini variabel Endogen stabilitas harga (Y1) diukur dari *roliing* standar deviasi dari inflasi bulanan selama 12 bulan terakhir setiap tahunnya. Stabilitas nilai tukar (Y2) diukur dari *rolling* standar deviasi dari nilai tukar nominal bulanan selama 12 bulan terakhir setiap tahunnya. Sedangkan variabel Eksogen jumlah uang beredar (X1) diukur dari uang beredar M2 dalam satuan milyar Rupiah, dan suku bunga Bank Indonesia (X2) merupakan suku bunga kebijakan Bank sentral yang diambil dari situs Bank Indonesia dalam satuan persentase.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji stasioneritas dengan metode ADF dapat dilihat bahwa variabel stabilitas harga dan stabilitas nilai tukar stasioner pada tingkat level sementara variabel *money supply* dan BI rate stasioner pada tingkat *first difference*. Karena seluruh variabel stasioner pada first difference, maka data akan diolah pada orde yang sama, yaitu first difference.

Sesuai dengan syarat uji ECM *(Error Correction Model)* yaitu harus lulus uji kointegrasi. Hasil uji Kointegrasi untuk variabel endogen stabilitas harga menunjukkan bahwa probabilitas dari ECT *(Error Correction Term)* sebesar 0,0000 < 0,05 artinya terdapat pengaruh jangka panjang antara variabel Eksogen dan variabel Endogen. Berdasarkan hal tersebut maka syarat untuk melakukan uji ECM dapat terpenuhi. Hasil uji kointegrasi untuk variabel Endogen stabilitas nilai tukar menunjukkan bahwa probabilitas dari ECT *(Error Correction Term)* sebesar 0,0000 < 0,05 artinya terdapat pengaruh jangka panjang antara variabel Eksogen dan variabel Endogen. Maka uji ECM dapat dilakukan.

Tabel 2. Hasil OLS variabel Endogen Stabilitas Harga

No	Variabel	Koefisien	t-statistik	Prob.	Keterangan
1	LOGJUB	-0,269688	-2,780554	0,0059	Signifikan
2	LOGBIrate	1,053087	5,544054	0,0000	Signifikan
3	C	1,907085	1,089806	0,2769	Tidak signifikan

Sumber : Hasil olahan Eviews 9 (2021)

$$LOGSH = 1.907 - 0.2697\ LogJUB + 1.053\ LogBIrate \quad (5)$$

Pada estimasi OLS dapat dilihat adanya pengaruh negatif dan signifikan dari variabel JUB (X1) terhadap Stabilitas harga (Y1) dengan koefisien regresi -0,2697 dan probabilitas 0,0059 < 0,05. Sedangkan pengaruh dari variabel *BI rate* (X2) terhadap stabilitas harga (Y1) adalah positif dan signifikan dengan koefisien regresi 1,053 dan probabilitas 0,0000 < 0,05.

Tabel 3. Hasil ECM Variabel Endogen Stabilitas Harga

	Variabel	Koefisien	t-statistik	Prob.	Keterangan
1	D(LOGJUB)	-0,317912	-4,091294	0,0001	Signifikan

2	D(Birate)	1,504722	8,496457	0,0000	Signifikan
3	ECT(-1)	-0,726519	-11,63589	0,0000	signifikan
4.	C	0,002923	0,079716	0,9365	Tidak signifikan

Sumber : Hasil olahan Eviews 9 (2021)

D LOGSH = 0.0030 - 0.3179 dlogJUB + 1.5047 dlogBIrate – 0,7265 ECT(-1) (6)

Hasil estimasi ECM (*error correction model*) menyatakan bahwa terdapat keseimbangan jangka pendek. Pada estimasi terllihat bahwa variabel jumlah uang beredar M2 (X1) dalam jangka pendek berpengaruh negatif dan signifikan terhadap stabilitas harga (Y1) dengan koefisien -0,3179 dan probabilitas 0,0001 < 0,05, sementara variabel suku bunga Bank Indonesia (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas harga (Y1) dengan koefisien 1,5047 dan probabilitas 0,0000 < 0,05.

Tabel 4. Hasil OLS Variabel Endogen Stabilitas Nilai Tukar

No	Variabel	Koefisien	t-statistik	Prob.	Keterangan
1	LOGJUB	0,649369	6,317063	0,0000	Signifikan
2	LOGBIrate	1,636388	8,128355	0,0000	Signifikan
3	C	-6,960941	-3,753190	0,0002	signifikan

Sumber : Hasil olahan Eviews 9 (2021)

LOGSNT = -6,9609 + 0,6494 LogJUB + 1,6364 LogBIrate (7)

Pada estimasi dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari variabel JUB (X1) terhadap Stabilitas Nilai Tukar (Y2) dengan koefisien regresi 0,6494 dan probabilitas 0,0000<0,05. Sedangkan pengaruh dari variabel *BI rate* (X2) terhadap stabilitas nilai tukar (Y2) adalah positif dan signifikan dengan koefisien regresi 1,6364 dan probabilitas 0,0000<0,05.

Tabel 5. Hasil ECM Variabel Endogen Stabilitas Nilai Tukar

No	Variabel	Koefisien	t-statistik	Prob.	Keterangan
1	D(LOGJUB)	0,701164	8,253253	0,0000	Signifikan
2	D(LOGBIrate)	1,550626	8,009647	0,0000	Signifikan
3	ECT(-1)	-0,761101	-11,93601	0,0000	signifikan
4	C	-0,001854	-0,046181	0,9632	Tidak signifikan

Sumber : Hasil olahan Eviews 9 (2021)

DLOGY2 = -0.0018 + 0.7011 dlogJUB + 1.5506 dlogBIrate – 0.7611 ECT(-1) (8)

Hasil estimasi ECM (*error correction model*) menyatakan bahwa terdapat keseimbangan jangka pendek. Pada estimasi terllihat bahwa variabel jumlah uang beredar M2 (X1) dalam jangka pendek berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar (Y2) dengan koefisien 0,7011 dan probabilitas 0,0000 < 0,05, sementara variabel suku bunga Bank Indonesia (X2) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar (Y2) dengan koefisien 1,5506 dan probabilitas 0,0000 < 0,05.

Hasil uji asumsi klasik untuk model OLS variabel endogen stabilitas harga yaitu hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF semua variabel bebas <10,00 sehingga terhindar dari

masalah multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas menunjukkan probabilitas *Chi-square* 0,5386 artinya bebas dari masalah heteroskedastisitas. Uji Normalitas didapatkan probabilitas 0,1127 yang berarti data terdistribusi normal. Kemudian uji Autokorelasi didapatkan probabilitas *chi-square* 0,7471, artinya tidak terjadi masalah autokorelasi. Dapat disimpulkan model OLS untuk variabel endogen stabilitas harga bebas dari masalah asumsi klasik.

Hasil uji asumsi klasik untuk model OLS variabel endogen stabilitas nilai tukar yaitu hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF semua variabel bebas <10,00 sehingga terhindar dari masalah multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas menunjukkan probabilitas *Chi-square* 0,3311 artinya bebas dari masalah heteroskedastisitas. Uji Normalitas didapatkan probabilitas 0,9932 yang berarti data terdistribusi normal. Kemudian uji Autokorelasi didapatkan probabilitas *chi-square* 0,3271, artinya tidak terjadi masalah autokorelasi. Dapat disimpulkan model OLS untuk variabel endogen stabilitas nilai tukar bebas dari masalah asumsi klasik.

Jumlah uang beredar (X1) terhadap stabilitas harga (Y1)

Berdasarkan hasil olahan OLS dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Stabilitas harga atau inflasi di Indonesia dengan koefisien regresi -0,2697 dan probabilitas 0,0059<0,05. Artinya jika terjadi kenaikan Jumlah uang beredar (JUB) sebesar 1%, maka stabilitas harga atau inflasi akan menurun 0,2697% dengan asumsi *cateris paribus*. *V*ariabel jumlah uang beredar dalam jangka pendek juga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap stabilitas harga dengan koefisien regresi -0,3179 dan probabilitas 0,0000<0,05. Artinya saat jumlah uang beredar meningkat 1% maka inflasi akan menurun sebesar 0,3179%. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tang dan Lean (2007) dimana hubungan antara jumlah uang beredar dan inflasi adalah negatif, Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Cheng (2002) menunjukkan bahwa jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh yang langsung terhadap inflasi. Hasil estimasi penelitiannya menunjukkan bahwa selain faktor domestik, faktor eksternal memiliki pengaruh yang lebih dominan dan langsung terhadap inflasi. Hal ini dapat terjadi pada negara yang memiliki sistem perekonomian terbuka dengan perdagangan luar negeri yang aktif, transfer teknologi, dan adanya investasi asing langsung. Interaksi dalam hal perdagangan antar negara regional yang meningkat menyebabkan mudahnya volatilitas harga ditransmisikan antar negara tersebut. Dengan demikian, jumlah uang beredar tidak selalu berpengaruh positif terhadap inflasi. Hal ini disebabkan inflasi di Indonesia merupakan masalah jangka panjang yang disebabkan hambatan-hambatan struktural dalam perekonomian negara. Jika hanya menggunakan instrumen moneter tidak akan cukup unuk menangani masalah inflasi. Pembenahan pada sektor rill perlu dilakukan untuk menangani masalah inflasi.

Suku Bunga Bank Indonesia (X2) terhadap stabilitas harga (Y1)

Berdasarkan hasil olahan OLS, dapat disimpulkan bahwa suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap stabilitas harga atau inflasi di Indonesia dengan koefisien regresi 1,053 dan probabilitas 0,0000 < 0,05. Artinya, ketika terjadi kenaikan *BI rate* sebesar satu persen maka stabilitas harga atau inflasi akan meningkat sebesar 1,053% dengan asumsi *cateris paribus*. Dalam jangka pendek variabel suku bunga Bank Indonesia juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas harga di Indonesia dengan koefisien regresi 1,5047 dan probabilitas 0,0000 < 0,05. Artinya, ketika terjadi kenaikan suku bunga Bank Indonesia sebesar 1% maka stabilitas harga atau inflasi akan meningkat sebesar 1,5047% dengan asumsi *cateris paribus*. Hasil penelitian ini sejalan penelitian Asgharpur (2007) dimana suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap inflasi. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Egilson (2020) menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga dapat menimbulkan berbagai efek dalam hal perekonomian yaitu meningkatnya

inflasi dan nilai tukar menjadi terdepresiasi. Adanya konsep *Gibson Paradox* yaitu kecendrungan suku bunga dan tingkat harga berjalan searah atau adanya korelasi positif antara suku bunga dan tingkat harga. Maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga Bank Indonesia berpengaruh positif terhadap inflasi, hal ini karena peningkatan suku bunga akan menyebabkan biaya modal juga meningkat, sehingga menghasilkan biaya produksi yang lebih tinggi. Dalam jangka panjang untuk dapat mengimbangi biaya produksi, harga barang akan dinaikkan dan menyebabkan inflasi akan meningkat.

Jumlah uang beredar (X1) terhadap stabilitas Nilai tukar (Y2)

Berdasarkan hasil olahan OLS dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia dengan koefisien 0,6494 dan probabilitas 0,0000<0,05. Artinya saat jumlah uang beredar meningkat sebesar 1% maka nilai tukar akan meningkat atau terdepresiasi sebesar 0,6494% dengan asumsi *cateris paribus*. Dalam jangka pendek jumlah uang beredar juga memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai tukar dengan koefisien 0,7011 dan probabilitas 0,0000<0,05. Artinya saat jumlah uang beredar meningkat sebesar 1% maka nilai tukar juga akan meningkat atau terdepresiasi sebesar 0,7011% . Hal ini didukung oleh penelitian Sean et al (2019) yaitu jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif terhadap nilai tukar. Artinya bertambahnya jumlah uang beredar akan menyebabkan nilai tukar menjadi terdepresiasi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa jumlah uang beredar yang meningkat menyebabkan kurs Riel terhadap US Dollar menjadi terdepresiasi. . Penelitian yang dilakukan oleh Levin (1997) juga menunjukkan adanya pengaruh yang kuat dari perubaahan jumlah uang beredar terhadap nilai tukar, dalam penelitiannya dapat dilihat bahwa nilai tukar terdepresiasi sebesar 16% sebagai akibat dari kenaikan jumlah uang beredar. Maka dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap nilai tukar di Indonesia, hal ini karena meningkatnya uang beredar akan menyebabkan naiknya tingkat harga domestik dan akan menurunkan perkiraan kurs di masa depan. Hal tersebut akan mengakibatkan menurunnya permintaan terhadap aset rupiah karena rendahnya tingkat pengembalian terhadap aset domestik tersebut

Suku bunga Bank Indonesia (X2) terhadap stabilitas Nilai Tukar (Y2)

Berdasarkan hasil olahan OLS maka suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia dengan koefisien 1,6364 dan probabilitas 0,0000,0,05. Artinya ketika terjadi kenaikan suku bunga Bank Indonesia sebesar 1%, maka nilai tukar akan terdepresiasi sebesar 1,6364% dengan asumsi *cateris paribus*. Dalam jangka pendek suku bunga Bank Indonesia juga memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai tukar dengan koefisien 1,5506 dan probabilitas 0,0000<0,05. Artinya ketika suku bunga Bank Indonesia naik sebesar 1% maka nilai tukar juga akan meningkat atau terdepresiasi sebesar 1,5506% dengan asumsi *cateris paribus*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Cho dan West (2003) yang menunjukkan bahwa meningkatnya suku bunga menyebabkan kurs menjadi terdepresiasi. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Kim (2006) menunjukkan bahwa kenaikan yang tajam dari suku bunga menyebabkan kegagalan bisnis dan memperburuk krisis nilai tukar. Bagi sebagian negara yang mengalami krisis, kenaikan suku bunga dan depresiasi nilai tukar menyebabkan ketidakstabilan. Guncangan dari standar deviasi suku bunga menyebabkan kurs menjadi terdepresiasi.

SIMPULAN

Hasil olahan OLS dan ECM menunjukkan bahwa jumlah uang beredar dalam jangka pendek maupun jangka panjang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap stabilitas harga di Indonesia. Suku bunga Bank Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas harga di Indonesia. Jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas nilai tukar di Indonesia

baik dalam jangka pendek dan jangka panjang. Artinya, peningkatan jumlah uang beredar akan menyebabkan kurs menjadi terdepresiasi. Suku bunga Bank Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas nilai tukar di Indonesia. Artinya, peningkatan suku bunga Bank Indonesia akan menyebabkan kurs menjadi terdepresiasi. Berdasarkan hal tersebut pemerintah harus mampu mengendalikan inflasi serta faktor-faktor yang mempengaruhinya agar tercipta stabilitas dalam perekonomian.

DAFTAR RUJUKAN

Alfian, Muhammad. 2011. "Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Pada Jalur Suku Bunga Periode 2005:7-2010:6." *Media Ekonomi Vol 19*, 634.

Cheng, M.-y., & Tan, H.-B. (2002). Inflation In Malaysia. *International Journal of Social Economics, 29*(5), 411-425.

Cho, Dongchul, and Kenneth D. West. 2003. "Interest Rates and Exchange Rates in the Korean, Philippine, and Thai Exchange Rate Crises." *Managing Currency Crises in Emerging Markets*, no. January: 11–30. https://doi.org/10.7208/chicago/9780226155425.003.0003.

Egilsson, J. H. (2020). How raising interest rates can cause inflation and currency. *JOURNAL OF APPLIED ECONOMICS, 23*, 450-468.

Ginting, A.M. 2016. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Inflasi: Studi Kasus Di Indonesia Periode Tahun 2004-2014." *Kajian, 21(1)* 21 (1): 37–58. https://jurnal.dpr.go.id/index.php/kajian/article/view/766/511.

Kim, J.-K., & Ratti, R. (2006). Economic activity, foreign exchange rate, and the interest rate during the Asian crisis. *Journal of Policy Modeling 28 (2006) 387–402, 28*, 387-402.

Levin, J. (1997). Money Supply Growth and Exchange Rate Dynamics. *Journal of Economic Integration, 12*(3), 344-358.

Mankiw, N. Gregory. 2006. *MakroEkonomi*. 6th ed. Jakarta: Erlangga

Mishkin, Frederic S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar keuangan*. edisi 8 buku 1. Jakarta: Salemba Empat

Mishkin, Frederic S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, Dan Pasar Keuangan*. edisi 8 buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

Sean, Monorith, Pathairat Pastpipatkul, and Petchaluck Boonyakunakorn. 2019. "Money Supply, Inflation and Exchange Rate Movement: The Case of Cambodia by Bayesian VAR Approach." *Journal of Management, Economics, and Industrial Organization*, no. November 2018: 63–81. https://doi.org/10.31039/jomeino.2019.3.1.5.

Suseno & Iskandar Simorangkir. 2004. "Sistem Dan Kebijakan Nilai Tukar." *Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI* 12 (12): 61. https://www.bi.go.id/id/publikasi/seri-kebanksentralan/Documents/12. Sistem dan Nilai kebijakan Nilai Tukar.pdf.

Tang, C. F., & Lean, H. H. (2007). Is Phillips Curve Stable in Malaysia? New Empirical Evidence. *Malaysian Journal of Economic Studies Vol. 44 No. 2, 2007, 44*, 95-103.

Warjiyo, P. 2003. *Kebijakan Moneter Indonesia- TKB 6. Bank Indonesia*. Vol. 3.

Yeniwati & Novya Zulva Riani. 2010. "Jalur Kredit Perbankan Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia." *Jurnal Tingkap* 6 (2): 101–14.

Yulianti, Iin Nurul. 2014. "Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2), Tingkat Suku Bunga Sbi, Impor, Dan Cadangan Devisa Terhadap Nilai Tukar Rupiah / Dolar Amerika Tahun 2001 - 2013." *Economics Development Analysis Journal* 3 (2): 284–92. https://doi.org/10.15294/edaj.v3i2.3834.