

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Jumlah Uang Beredar

Penawaran uang sering juga disebut jumlah uang beredar. Penawaran uang adalah jumlah uang yang beredar baik yang ada di tangan masyarakat maupun di lembaga keuangan. Definisi dari pengertian uang beredar terdiri atas beberapa bagian, diantaranya:

1. Uang Inti (*Base Money*)

Uang inti adalah uang yang dicetak oleh otoritas moneter atau Bank Sentral. Uang ini terdiri dari uang kartal (C) ditambah *reserve* (R). Dapat dituliskan menjadi sebuah persamaan sebagai berikut.

$$Mo = C + R \quad 2.1$$

Dimana:

Mo : *Base Money*

C : Uang Kartal

R : *Reserve*

2. Jumlah uang beredar (JUB) dalam arti sempit (M1) atau *narrow money*

Jumlah uang beredar dalam arti sempit adalah kewajiban sistem moneter kepada swasta domestik, terdiri atas uang kartal dan uang giral. Secara umum, uang kartal adalah uang kertas dan uang logam yang dikeluarkan oleh otoritas

moneter berdasarkan Undang-Undang, sedangkan uang giral adalah simpanan atau saldo rekening pada bank-bank pencipta uang giral yang setiap saat dapat ditarik oleh pemiliknya tanpa dikenakan denda. Uang giral terdiri atas rekening koran dalam bentuk rupiah milik penduduk Indonesia, pengiriman uang serta deposito berjangka dan tabungan yang telah jatuh tempo.

Jumlah uang beredar (JUB) dalam arti sempit (*narrow money*) dapat dituliskan dalam persamaan sebagai berikut.

$$M1 = M_0 + DD \quad 2.2$$

Dimana:

$M1$: *Narrow Money*

M_0 : *Base Money*

DD : *Demand Deposit*

3. Jumlah uang beredar dalam arti luas (M2) atau *broad money*

Diartikan dengan likuiditas perekonomian adalah kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri atas uang giral (M1) ditambah dengan uang kuasi. Uang kuasi merupakan aktiva milik sektor swasta domestik yang dapat memenuhi sebagai fungsi uang. Ini berarti uang kuasi merupakan uang yang likuid. Uang kuasi sebenarnya berfungsi sebagai aset atau kekayaan moneter masyarakat yang disimpan dalam bentuk tabungan finansial yang besarnya ditentukan oleh tingkat pengembaliannya (suku bunga deposito) dan tingkat pendapatan masyarakat.

Jumlah uang beredar dalam arti luas atau *broad money* dapat dituliskan dalam persamaan sebagai berikut.

$$M2 = M1 + QM \quad 2.3$$

Dimana:

M2 : *Broad Money*

QM : *Quasy Money*

M1 : *Narrow Money*

4. Jumlah uang beredar arti paling luas (M3)

Selain M1 dan M2, ada juga pengertian jumlah uang beredar dalam arti paling luas yang terdiri dari M2 ditambah deposit berjangka (*time deposit*) pada lembaga-lembaga keuangan bukan bank (*multifinance*, asuransi, pegadaian, dll). Jumlah uang beredar dalam arti paling luas dapat dituliskan dalam persamaan sebagai berikut.

$$M3 = M2 + TDLKBB \quad 2.4$$

Dimana :

M3 : Jumlah Uang Beredar Dalam Arti Paling Luas

M2 : *Broad Money*

TDLKBB : *Time Deposit* Pada Lembaga Keuangan Bukan Bank

Jumlah uang beredar merupakan salah satu variabel sektor moneter yang dianggap penting. Dalam suatu penelitian JUB dinyatakan sebagai indikator yang memberikan sinyal positif terhadap adanya pertumbuhan ekonomi.

2.1.2. Tingkat Suku Bunga

Menurut Boediono (2001) bahwa tingkat suku bunga merupakan harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Siamat (2005) membedakan

pengertian bunga (*interest*) dalam 2 (dua) perspektif, yaitu: (1) bunga dari sisi permintaan. Bunga dari sisi permintaan merupakan pendapatan atas pemberian kredit. Bunga merupakan sewa atau harga dari uang, (2) bunga dari sisi penawaran. Pemilik dana akan menggunakan atau mengalokasikan dananya pada jenis investasi yang menjanjikan pembayaran bunga yang lebih tinggi.

Menurut Samuelson dan Nordhaus (2004) menjelaskan suku bunga nominal (sering disebut suku bunga uang) adalah suku bunga atas uang dalam ukuran uang. Sebaliknya, suku bunga riil dikoreksi karena inflasi dan dihitung sebagai suku bunga nominal dikurangi tingkat inflasi. Mankiw (2003) menyatakan bahwa para ekonom menyebutkan tingkat bunga yang dibayar bank sebagai tingkat bunga nominal (*nominal interest rate*) dan kenaikan daya beli sebagai tingkat bunga riil (*real interest rate*). Jika i menyatakan tingkat bunga nominal, r tingkat bunga riil, dan π tingkat inflasi, maka hubungan antara ketiga variabel tersebut adalah:

$$r = i - \pi \quad 2.5$$

Dimana:

r : Tingkat Bunga Riil

i : Tingkat Bunga Nominal

π : Tingkat Inflasi

Tingkat bunga riil adalah perbedaan diantara tingkat bunga nominal dan tingkat inflasi. Sedangkan tingkat bunga nominal adalah jumlah tingkat bunga riil dan inflasi :

$$i = r + \pi \quad 2.6$$

Dimana:

i : Tingkat Bunga Nominal

r : Tingkat Bunga Riil

π : Tingkat Inflasi

Persamaan di atas disebut persamaan Fisher (*Fisher equation*). Persamaan tersebut menunjukkan tingkat bunga bisa berubah karena dua alasan: tingkat bunga riil berubah atau karena tingkat inflasi berubah.

Nilai mata uang dari negara yang memiliki tingkat bunga yang tinggi atau lebih tinggi dari negara lain akan mengalami depresiasi. Jika tingkat bunga domestik lebih tinggi dari tingkat bunga negara asing, maka nilai mata uang domestik akan terdepresiasi, sedangkan mata uang asing akan terapresiasi.

2.1.3. Inflasi

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi.

Kenaikan harga satu atau dua barang tidak bisa disebut dengan inflasi, kecuali harga barang tersebut bisa mengakibatkan barang lain menjadi ikut naik. Misalnya kenaikan harga telur, sedangkan harga barang yang lain konstan tidak bisa disebut dengan inflasi. Akan tetapi harga minyak dan listrik akan mengakibatkan harga-harga barang lain menjadi naik. Kenaikan harga minyak dan listrik ini dapat memicu terjadinya inflasi.

Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Sejak Juli 2008, paket barang dan jasa dalam keranjang IHK telah dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) tahun 2007 yang dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Kemudian, BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa tersebut secara bulanan di beberapa kota, di pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang/jasa di setiap kota. Dalam menghitung inflasi secara umum digunakan rumus:

$$\pi = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_t} \quad 2.7$$

Dimana:

π = Inflasi

IHK_t = Indeks Harga Konsumen tahun-t

IHK_{t-1} = Indeks Harga Konsumen tahun sebelumnya (t-1)

Indikator inflasi lainnya berdasarkan *international best practice* antara lain:

1. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB).

Harga Perdagangan Besar dari suatu komoditas ialah harga transaksi yang terjadi antara penjual/pedagang besar pertama dengan pembeli/pedagang besar berikutnya dalam jumlah besar pada pasar pertama atas suatu komoditas.

2. Deflator Produk Domestik Bruto (PDB)

Menggambarkan pengukuran level harga barang akhir (*final goods*) dan jasa yang diproduksi di dalam suatu ekonomi (negeri). Deflator PDB

dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga nominal dengan PDB atas dasar harga konstan.

Menurut Boediono (1996), inflasi dapat di bedakan menjadi 2 (dua) jenis:

1. *Demand pull inflation*, yaitu inflasi yang disebabkan oleh terlalu kuatnya peningkatan agregat dari masyarakat terhadap komoditi-komoditi hasil produksi di pasar barang.
2. *Cost push inflation*, yaitu inflasi yang dikarenakan bergesernya kurva penawaran agregat kearah kiri atas (turun). Faktor-faktor yang menyebabkan bergesernya kurva penawaran agregat adalah meningkatnya harga-harga faktor produksi (baik yang berasal dari dalam maupun luar negeri) di pasar faktor produksi, sehingga menaikkan harga komoditi di pasar komoditi.

Dan penggolongan inflasi menurut asalnya (Boediono,1996), dapat dibedakan menjadi 2 (dua), antara lain: *domestic inflation*, yaitu inflasi yang sepenuhnya disebabkan oleh kesalahan pengolahan perekonomian baik di sektor riil maupun di sektor moneter dalam negeri oleh para pelaku ekonomi maupun masyarakat. Kemudian *imported inflation*, yaitu inflasi yang disebabkan oleh kenaikan harga-harga komoditi di luar negeri (di negara asing yang mempunyai hubungan dengan negara yang bersangkutan).

Adapun pengelompokan inflasi berdasarkan pengelompokan lainnya yang dinamakan disagregasi inflasi. Disagregasi inflasi tersebut dilakukan untuk menghasilkan suatu indikator inflasi yang lebih menggambarkan pengaruh dari faktor yang bersifat fundamental. Di Indonesia, disagregasi inflasi IHK tersebut dikelompokkan menjadi:

1. Inflasi Inti, yaitu komponen inflasi yang cenderung menetap atau persisten (*persistent component*) di dalam pergerakan inflasi dan dipengaruhi oleh faktor fundamental, seperti:

- Interaksi permintaan-penawaran
- Lingkungan eksternal: nilai tukar, harga komoditi internasional, inflasi mitra dagang
- Ekspektasi inflasi dari pedagang dan konsumen

2. Inflasi non Inti, yaitu komponen inflasi yang cenderung tinggi volatilitasnya karena dipengaruhi oleh selain faktor fundamental. Komponen inflasi non inti terdiri dari:

- Inflasi Komponen Bergejolak (*Volatile Food*):

Inflasi yang dominan dipengaruhi oleh *shock* (kejutan) dalam kelompok bahan makanan seperti panen, gangguan alam, atau faktor perkembangan harga komoditas pangan domestik maupun perkembangan harga komoditas pangan internasional.

- Inflasi Komponen Harga yang diatur Pemerintah (*Administered Prices*):

Inflasi yang dominan dipengaruhi oleh *shock* (kejutan) berupa kebijakan harga Pemerintah, seperti harga BBM bersubsidi, tarif listrik, tarif angkutan, dll.

3. Determinan Inflasi

Inflasi timbul karena adanya tekanan dari sisi *supply* (*cost push inflation*), dari sisi permintaan (*demand pull inflation*), dan dari ekspektasi

inflasi. Faktor-faktor terjadinya *cost push inflation* dapat disebabkan oleh depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara partner dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah (*administered price*), dan terjadi *negatif supply shocks* akibat bencana alam dan terganggunya distribusi.

Faktor penyebab terjadinya *demand pull inflation* adalah tingginya permintaan barang dan jasa relatif terhadap ketersediaanya. Dalam konteks makroekonomi, kondisi ini digambarkan oleh output riil yang melebihi output potensialnya atau permintaan total (*aggregate demand*) lebih besar dari pada kapasitas perekonomian. Sementara itu, faktor ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi dalam menggunakan ekspektasi angka inflasi dalam keputusan kegiatan ekonominya. Ekspektasi inflasi tersebut apakah lebih bersifat adaptif atau *forward looking*. Hal ini tercermin dari perilaku pembentukan harga di tingkat produsen dan pedagang terutama pada saat menjelang hari-hari besar keagamaan (lebaran, natal, dan tahun baru) dan penentuan upah minimum regional (UMR). Meskipun ketersediaan barang secara umum diperkirakan mencukupi dalam mendukung kenaikan permintaan, namun harga barang dan jasa pada saat-saat hari raya keagamaan meningkat lebih tinggi dari kondisi *supply-demand* tersebut. Demikian halnya pada saat penentuan UMR, pedagang ikut pula meningkatkan harga barang meski kenaikan upah tersebut tidak terlalu signifikan dalam mendorong peningkatan permintaan.

2.1.4. Nilai Tukar (*Kurs*)

Pengertian nilai tukar menurut Mudrajat Kuncoro, (2005:27-31), adalah merupakan jumlah mata uang dalam negeri yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Menurut Krugman (2005:73), adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara lain atau mata uang suatu negara dinyatakan dalam mata uang negara lain.

Nilai tukar atau dikenal pula sebagai *kurs* dalam keuangan adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat kini atau dikemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah.

Nilai tukar yang berdasarkan pada kekuatan pasar akan selalu berubah disetiap kali nilai-nilai salah satu dari dua komponen mata uang berubah. Sebuah mata uang akan cenderung menjadi lebih berharga bila permintaan menjadi lebih besar dari pasokan yang tersedia. Nilai tukar akan menjadi berkurang bila permintaan kurang dari *supply* yang tersedia.

Perubahan nilai tukar yang terjadi dapat menyebabkan peningkatan atau penurunan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing yang diistilahkan sebagai berikut:

1. *Depresiasi* adalah peningkatan harga mata uang asing di dalam negeri. Dimana menurunnya nilai mata uang domestik dikaitkan dengan mata uang asing, yang disebabkan karena mekanisme pasar. Istilah lain yang menunjukkan penurunan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing adalah *devaluasi*. *Devaluasi* adalah peningkatan harga mata uang asing di dalam

negeri. Dimana menurunnya nilai mata uang domestik dikaitkan dengan mata uang asing, yang dilakukan dengan sengaja oleh pemerintah melalui kebijakan moneter.

2. *Apresiasi* adalah penurunan harga mata uang asing di dalam negeri. Dimana meningkatnya nilai mata uang domestik dikaitkan dengan mata uang asing. Istilah lain yang menunjukkan peningkatan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing adalah *revaluasi*. *Revaluasi* adalah penurunan harga mata uang asing di dalam negeri. Dimana meningkatnya nilai mata uang domestik dikaitkan dengan mata uang asing yang dilakukan dengan sengaja oleh pemerintah melalui kebijakan moneter.

2.1.4.1. Sistem Nilai Tukar

Sejak periode 1970 hingga sekarang, sistem nilai tukar yang berlaku di Indonesia telah mengalami perubahan sebanyak tiga kali, yaitu Sistem Nilai Tukar Tetap, Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas, dan terakhir Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali.

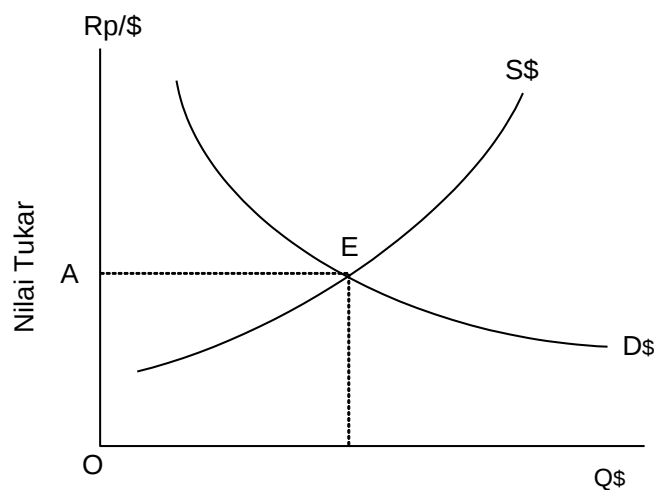
1. Sistem Nilai Tukar Tetap

Sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) dimana lembaga otoritas moneter menetapkan tingkat nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang negara lain pada tingkat tertentu, tanpa memperhatikan penawaran ataupun permintaan terhadap valuta asing yang terjadi. Bila terjadi kekurangan atau kelebihan penawaran atau permintaan lebih tinggi dari yang ditetapkan pemerintah, maka dalam hal ini akan mengambil tindakan untuk membawa tingkat nilai tukar ke arah yang telah ditetapkan. Tindakan yang diambil oleh

otoritas moneter bisa berupa pembelian ataupun penjualan valuta asing, bila tindakan ini tidak mampu mengatasinya, maka akan dilakukan penjabatan valuta asing (Hendra Halwani, 2005).

Bagaimana peran pemerintah dalam sistem nilai tukar tetap dapat dijelaskan dalam tiga kondisi sebagai berikut:

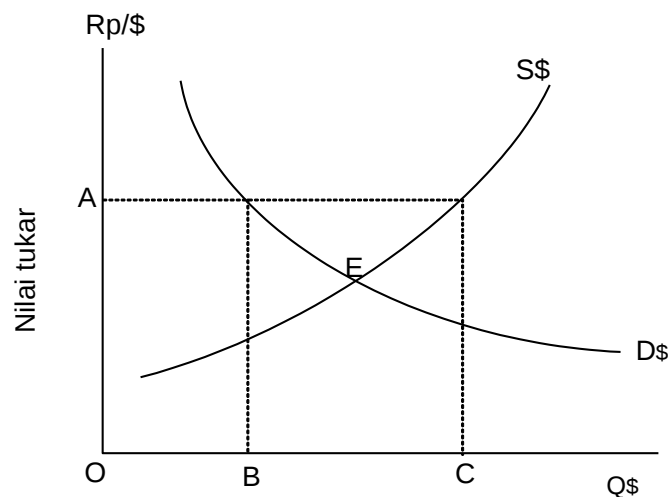
- (a). Jika nilai tukar mata uang suatu negara terhadap US Dollar yang ditetapkan sama dengan nilai tukar keseimbangan di pasar valas, maka Bank Sentral tidak perlu melakukan tindakan apa-apa untuk mempengaruhi nilai tukar. Hal ini ditunjukkan oleh Gambar 2.1. Pada gambar tersebut terlihat bahwa nilai tukar tetap yang telah disepakati yaitu sebesar OA sama dengan nilai tukar keseimbangan di pasar valas.



Gambar 2.1.
Nilai Tukar Tetap Sama dengan Tingkat Keseimbangan di Pasar Valas

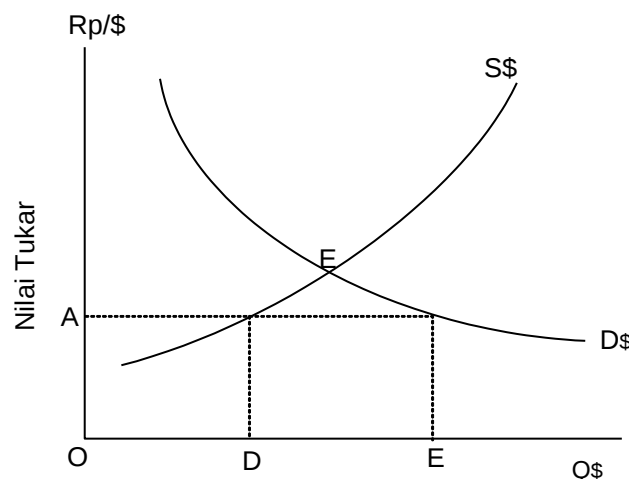
- (b). Tetapi *supply* dan *demand* valas tidak pernah tetap selamanya. Karena banyak perubahan-perubahan seperti perubahan tingkat harga, tingkat

pendapatan, tingkat suku bunga, ekspektasi, dan sebagainya, sehingga penawaran dan permintaan valas akan berubah pula. Gambar 2.2. menunjukkan kondisi dimana pada tingkat nilai tukar tetap yang telah disepakati sebesar OA lebih tinggi dari nilai tukar keseimbangannya di pasar valas. Pada tingkat nilai tukar OA, *supply* valas lebih besar dari permintaannya, sehingga otoritas moneter harus mengambil tindakan agar supaya nilai tukar tetap berada pada tingkat OA (sesuai dengan kesepakatan bersama), yaitu dengan cara membeli kelebihan valas di pasar sebesar BC dan menyimpannya dalam cadangan devisa. Pada kondisi ini, dikatakan US Dollar sebagai mata uang yang mengalami *overvalued*, artinya mata uang yang dipertahankan nilainya di atas tingkat keseimbangan pasarnya.



Gambar 2.2.
Nilai Tukar Tetap Lebih Tinggi dari Nilai Tukar Keseimbangan
di Pasar Valas

- (c). Sebaliknya, dapat saja terjadi dimana nilai tukar tetap (OA) berada di bawah nilai tukar keseimbangan di pasar valas, seperti diperlihatkan oleh Gambar 2.3. Pada nilai tukar sebesar OA permintaan valas lebih besar dibandingkan penawarannya. Oleh karena itu otoritas moneter perlu melakukan intervensi dengan cara menjual cadangan devisa ke pasar sebesar DE, sehingga nilai tukar dapat dipertahankan sebesar OA. Pada kondisi ini dikatakan bahwa mata uang dollar mengalami *undervalued*, artinya mata uang yang nilai tukarnya dipertahankan berada di bawah nilai tukar keseimbangannya.



Gambar 2.3.
Nilai Tukar Tetap Lebih Rendah dari Nilai Tukar Keseimbangan
di Pasar Valas

2. Sistem Nilai Tukar Mengambang

Nilai tukar mengambang, dimana pemerintah tidak mencampuri tingkat nilai tukar sehingga nilai tukar diserahkan pada permintaan dan penawaran valuta asing di pasar valas. Penerapan sistem ini dimaksudkan untuk mencapai penyesuaian yang lebih berkesinambungan pada posisi keseimbangan eksternal

(*external equilibrium position*). Tetapi kemudian timbul indikasi bahwa beberapa persoalan akibat dari *kurs* yang fluktuatif akan timbul, terutama karena karakteristik ekonomi dan struktur kelembagaan pada negara berkembang masih sederhana. Dalam sistem nilai tukar mengambang bebas ini diperlukan sistem perekonomian yang sudah mapan (Eric Yuliana, 2000).

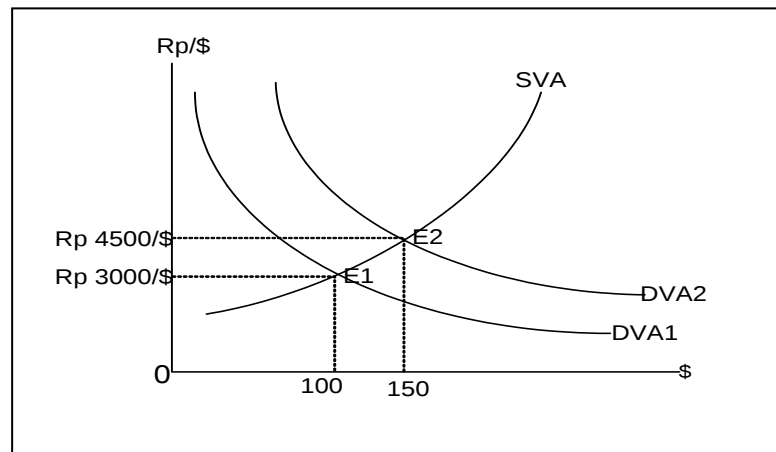
Sistem nilai tukar mengambang (*floating exchange rate system*) adalah sistem nilai tukar (*kurs*) mengambang yang ditetapkan melalui mekanisme permintaan dan penawaran pada pasar valuta asing (bursa valas). Mulai berlaku 19 Maret 1973, yang ditandai dengan 6 (enam) negara Eropa memberlakukan mata uang mereka dengan *kurs* mengambang terhadap USD. Sistem ini dibagi menjadi:

- a. Sistem *kurs* mengambang bebas (*freely floating exchange rate system*), yaitu sistem penentuan *kurs* valuta asing di pasar valas yang terjadi tanpa campur tangan pemerintah.
- b. Sistem *kurs* mengambang terkendali (*managed floating exchange rate system*), yaitu penentuan *kurs* di bursa valas terjadi dengan campur tangan pemerintah yang mempengaruhi permintaan dan penawaran valas melalui berbagai kebijakan fiskal, moneter, dan perdagangan luar negeri.

Bagaimana sistem nilai tukar mengambang bebas dan mengambang terkendali ini bekerja dijelaskan sebagai berikut:

Pada Gambar 2.4. pada kondisi awal permintaan valas (USD) diperlihatkan oleh kurva DVA1 dan penawaran valas diperlihatkan oleh kurva

SVA, sehingga *kurs* keseimbangan yang terjadi antara Rupiah terhadap US Dollar adalah sebesar Rp 3000/USD pada titik E1.

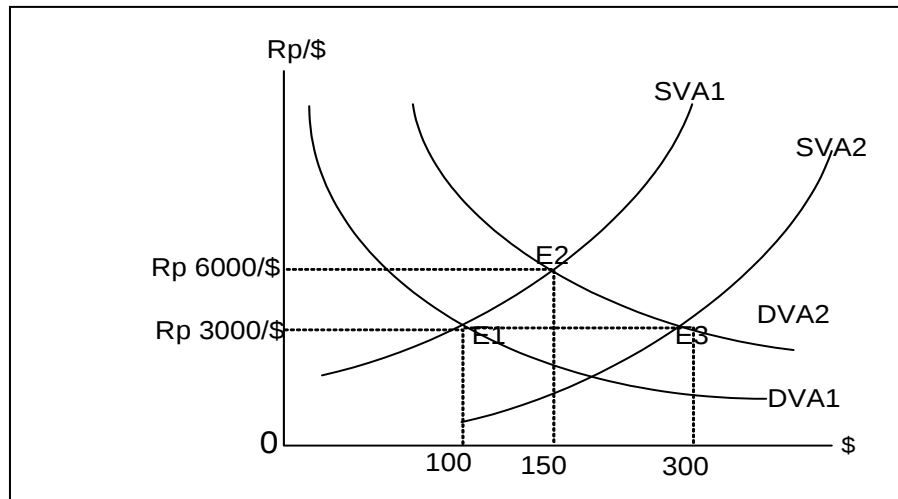


Gambar 2.4.
Penentuan Nilai Tukar Pada Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas

Misalnya permintaan valas (USD) meningkat, sehingga kurva DVA1 bergeser menjadi DVA2, sementara penawaran valasnya tetap, maka keseimbangan bergeser ke titik E2, dan *kurs* yang terjadi adalah Rp 4500/USD. Sesuai dengan hukum permintaan kalau permintaan meningkat sedangkan penawarannya tetap, maka harganya akan naik. Demikian juga dengan valas, pada saat permintaan USD naik sedangkan penawarannya tetap, maka harga USD menjadi naik. Atau diperlukan Rupiah lebih banyak untuk membeli satu US Dollar, atau dikatakan Rupiah mengalami *depresiasi*. Sebaliknya jika terjadi penurunan USD dengan penawaran yang tetap, maka harga USD akan turun. Atau diperlukan Rupiah lebih sedikit untuk membeli satu US Dollar, atau dikatakan Rupiah mengalami *apresiasi*.

Pada Gambar 2.5. misalnya pada posisi awal permintaan valas (USD) diwakili oleh kurva DVA1 dan penawaran valas (USD) diwakili oleh kurva

SVA1, sehingga *kurs* yang terjadi adalah Rp 3000/USD pada titik E1. Kemudian permintaan valas mengalami peningkatan menjadi DVA2, sedangkan penawarannya tetap pada SVA1, sehingga US Dollar mengalami apresiasi (nilainya naik) terhadap Rupiah menjadi Rp 6000/USD atau Rupiah mengalami depresiasi (nilainya turun) terhadap US Dollar, pada titik E2. Dalam sistem mengambang terkendali, penentuan nilai tukar pada bursa valas dapat dipengaruhi oleh pemerintah. Jadi, jika pemerintah ingin mempertahankan nilai *kurs* pada tingkat Rp 3000/USD, maka untuk mengembalikan nilai *kurs* pada tingkat tersebut, pemerintah dapat secara langsung atau tidak langsung mempengaruhi *kurs* tersebut melalui kebijakan moneter dan fiskal.



Gambar 2.5.
Penentuan Nilai Tukar Pada Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali

Untuk kasus seperti digambarkan dalam Gambar 2.5. tersebut, maka untuk mengembalikan *kurs* pada tingkat Rp 3000/USD, pemerintah dapat melakukan kebijakan untuk menambah penawaran valas, dengan cara menjual

cadangan valasnya ke bursa valas. Sehingga jumlah valas yang tersedia di bursa valas akan bertambah, yang diperlihatkan oleh pergeseran kurva SVA1 menjadi SVA2, dan keseimbangan sekarang berada pada titik E3, kurs kembali pada tingkat Rp 3000/USD dengan jumlah US Dollar yang lebih besar.

Indonesia mulai menerapkan sistem nilai tukar mengambang bebas pada periode 1997 hingga sekarang. Sejak pertengahan Juli 1997, Rupiah mengalami tekanan yang mengakibatkan semakin melemahnya nilai Rupiah terhadap US Dollar. Tekanan tersebut diakibatkan oleh adanya *currency turmoil* yang melanda Thailand dan menyebar ke negara-negara ASEAN lainnya termasuk Indonesia. Untuk mengatasi tekanan tersebut, Bank Indonesia melakukan intervensi baik melalui spot *exchange rate* (*kurs langsung*) maupun *forward exchange rate* (*kurs berjangka*) dan untuk sementara dapat menstabilkan nilai tukar Rupiah. Namun untuk selanjutnya tekanan terhadap depresiasi Rupiah semakin meningkat.

Oleh karena itu dalam rangka mengamankan cadangan devisa yang terus berkurang, pada tanggal 14 Agustus 1997, Bank Indonesia memutuskan untuk menghapus rentang intervensi sehingga nilai tukar Rupiah dibiarkan mengikuti mekanisme pasar.

2.1.5. Penelitian Sebelumnya

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh peneliti mengenai jumlah uang beredar, hal ini sebagai bahan acuan dalam penelitian yang dilakukan dan nantinya berguna untuk saling melengkapi.

Pertama, penelitian dengan kajian analisis pengaruh inflasi, tingkat suku bunga sbi dan nilai tukar terhadap jumlah uang yang beredar di Indonesia oleh Indah Yuliana (2007). Dalam penelitian ini inflasi, tingkat suku bunga sbi, dan nilai tukar sebagai variabel bebas. Sedangkan jumlah uang beredar sebagai variabel terikatnya, dalam penelitian ini menggunakan metode data berkelanjutan (*time series*) yang diaplikasikan dengan model regresi linier berganda. Hasil penelitian ini bahwa masing-masing variabel bebas berpengaruh bersama-sama terhadap variabel terikat. Sedangkan secara parsial inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap jumlah uang beredar, tingkat suku bunga sbi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap jumlah uang beredar, dan nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan terhadap jumlah uang beredar.

Kedua, penelitian dengan kajian faktor-faktor yang berpengaruh terhadap jumlah uang beredar di Indonesia oleh Lily Prayitno, Heny Sandjaya, dan Richard Llewelyn (2012). Dalam penelitian ini digunakan metode regresi berganda, untuk mengetahui variabel bebas yaitu pengeluaran pemerintah, cadangan devisa, serta pengadaan uang tersebut memiliki pengaruh atau tidak terhadap variabel jumlah uang beredar (M2). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada jangka pendek sebelum krisis pengeluaran pemerintah berpengaruh signifikan, cadangan devisa tidak berpengaruh signifikan, dan angka pengganda uang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap jumlah uang beredar. Dalam jangka pendek setelah krisis pengeluaran pemerintah berpengaruh positif tidak signifikan, sedangkan cadangan devisa dan *money multiplier* tidak berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar. Dalam jangka panjang sebelum krisis pengeluaran pemerintah dan

cadangan devisa berpengaruh signifikan, serta angka pengganda uang tidak berpengaruh terhadap jumlah uang beredar. Dalam jangka panjang setelah krisis variabel cadangan devisa signifikan terhadap jumlah uang beredar, karena cadangan devisa yang ada biasanya dibelanjakan untuk pengeluaran tahun itu juga dan ditukarkan dengan Rupiah sehingga secara langsung berpengaruh terhadap jumlah uang beredar. Variabel pengganda uang tidak berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar, karena variabel lainnya misalnya tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah, *kurs*, inflasi yang nantinya mungkin akan bisa memperkuat variabel angka pengganda uang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Ketiga, penelitian dengan kajian analisis *kurs* dan *money supply* di Indonesia oleh Adek Laksmi Oktavia, Sri Ulfa Sentosa, dan Hasdi Aimon (2013). Penelitian ini menggunakan model *TSLS (Two Stage Least Square)* untuk mengetahui hubungan faktor-faktor yang mempengaruhi *kurs* dan *money supply*, serta mengetahui adanya hubungan satu arah atau dua arah antara *kurs* dan *money supply* itu sendiri. Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah uang beredar, pendapatan Indonesia, suku bunga domestik, inflasi, dan neraca perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *kurs*. Serta suku bunga domestik, output, dan *kurs* berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar. Dan secara parsial antara *kurs* dan jumlah uang beredar saling berpengaruh signifikan.

2.2. Kerangka Pemikiran

Dalam analisis fundamental kondisi variabel makro sangat mempengaruhi stabilitas jumlah uang beredar. Saat terjadi gejolak pada kondisi moneter dimana indikator ekonomi makro menunjukkan tren penurunan/perlambatan, maka jumlah uang beredar cenderung mengalami penurunan. Sementara kondisi perekonomian yang diharapkan membaik merupakan sentiment positif yang berdampak pada kenaikan jumlah uang beredar. Kondisi ketidakstabilan tersebut dapat menimbulkan inflasi atau deflasi.

Untuk mewujudkan pertumbuhan ekonomi yang mantap serta mengatur atau membatasi jumlah uang yang beredar agar tidak berlebihan atau kekurangan dari yang dibutuhkan aktivitas ekonomi masyarakat, maka otoritas mengeluarkan kebijakan moneter diantaranya operasi pasar terbuka, cadangan wajib, fasilitas diskonto dan moral suasion (imbauan).

Jumlah uang yang beredar tidak hanya sebagai permasalahan ekonomi dalam negeri saja. Pada perekonomian internasional pun keberadaan jumlah uang beredar itu sendiri sangat penting. Dimana jumlah uang beredar serta nilai mata uang itu sendiri sebagai tolak ukur apakah perekonomian dalam negeri berlangsung baik dan stabil atau pun terjadi kondisi perekonomian yang kurang sehat.

Tingkat suku bunga pada suatu negara memberikan pengaruh terhadap kebijakan moneter disuatu negara. Dalam pengendalian jumlah uang beredar di Indonesia, tingkat suku bunga merupakan salah satu element penting dalam mengatur kebijakan ekonomi. 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 meningkatkan tingkat suku bunga. Sehingga para investor banyak menanamkan modal ke Indonesia.

Sehingga barang-barang didalam 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 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.

Hal paling mendasar yang mempengaruhi perilaku masyarakat dalam perekonomian dari segi pengeluarannya atau pembelanjannya untuk barang dan jasa (yaitu, permintaan agregat). Selanjutnya naik turunnya pengeluaran masyarakat menentukan perkembangan harga (inflasi) dan output (GDP) (Boediono,136:1986). Inflasi yang tinggi mengakibatkan daya beli masyarakat berkurang, sehingga untuk memenuhi pengeluaran sebelumnya terhadap barang dan jasa dibutuhkan jumlah uang yang lebih banyak. Karena dari segi nilai mata uang mengalami penurunan, sedangkan dari jumlahnya uang beredar semakin banyak.

Pengalaman di berbagai Negara yang mengalami inflasi menunjukkan bahwa beberapa penyebab tetap inflasi ialah terlalu banyaknya jumlah uang beredar, upah, krisis energi, paceklik, kekeringan, dan devisa anggaran. Akan tetapi tidak satupun dari faktor tersebut mampu menjelaskan inflasi secara konsisten sepanjang waktu. Biasanya dikatakan bahwa ada dua jalur sebab akibat antara jumlah uang beredar dengan inflasi ataupun sebaliknya inflasi dengan jumlah uang beredar. Bila mana tingkat inflasi tersebut turun maka akan menyebabkan jumlah permintaan akan barang menjadi naik yang mana tentu saja akan menyebabkan naiknya jumlah uang beredar itu pula. (Iswardono, 1997:214).

Menurut teori Moneteris inflasi hanya terjadi akibat gejolak moneter yang diakibatkan oleh pertumbuhan jumlah uang yang beredar, sehingga mengakibatkan naiknya harga akibat tidak seimbangnya jumlah barang dan jumlah uang yang beredar. Dalam teori kuantitas inflasi hanya bisa terjadi kalau ada penambahan volume uang beredar, baik uang kartal maupun uang giral. Inti yang kedua adalah laju inflasi ditentukan oleh laju pertumbuhan jumlah uang yang beredar dan psikologi atau harapan masyarakat mengenai kenaikan harga-harga di masa datang.

Inflasi akan mendorong tuntutan akan kenaikan upah dan kenaikan upah akan merangsang naiknya harga. Inflasi akan menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama fungsi tabungan, fungsi pembayaran dimuka, dan fungsi unit perhitungan. Dengan inflasi yang terus meningkat maka akan meningkatkan kecenderungan berbelanja, terutama untuk barang non primer dan mewah. Hal ini akan mengakibatkan jumlah uang yang beredar di masyarakat, salah satu cara

yang dilakukan adalah meningkatkan tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang tinggi akan menarik masyarakat untuk menyimpan uang dalam tabungan, deposito atau membeli sertifikat SBI yang dikeluarkan oleh pemerintah.

Jumlah uang beredar merupakan uang beredar yang digunakan dalam aktifitas perekonomian yang berupa uang kartal, uang giral, dan uang kuasi. Peningkatan jumlah uang beredar dalam nilai tukar mengambang akan berpengaruh terhadap pendapatan nasional. Karena dengan meningkatnya jumlah uang beredar, bank-bank memberikan pinjaman lebih banyak sehingga suku bunga turun. Penurunan suku bunga ini berakibat pada meningkatnya pengeluaran dan sebagai modal lari ke luar negeri. Menurunnya pengeluaran akan membuat neraca perdagangan memburuk sehingga mata uang merosot dan pada akhirnya pengeluaran akan makin meningkat. Salah satu penyebab melemahnya nilai tukar karena upaya para pelaku bisnis di pasar melakukan hedging terhadap posisi utang US Dollar mereka dengan membeli US Dollar. Dengan membeli US Dollar tersebut maka jumlah uang beredar dimasyarakat berubah yaitu jumlah rupiah yang beredar akan bertambah. Oleh sebab itu pemerintah perlu mengeluarkan kebijakan untuk memperketat ruang bagi spekulasi terhadap mata uang rupiah. Memperketat spekulasi ini bisa dilakukan dengan memperketat transaksi yang bersifat spekulasi di inter-bank.

Nilai tukar secara relatif jelas mempengaruhi jumlah uang beredar. Baik di dalam dunia internasional maupun di dalam negeri, suatu mata uang akan berkurang nilainya apabila jumlah uang yang beredar lebih banyak.(Lindert,1995:374). Setiap ada tanda yang menunjukkan bahwa jumlah uang

yang beredar tumbuh dengan cepat maka pasti mata uang tersebut tersedia dalam jumlah banyak dan nilainya akan merosot. Dengan demikian, masyarakat akan bereaksi dengan cepat terhadap pernyataan dari pejabat bank sentral sebagai akibat dari adanya tekanan politik. Hal ini merupakan suatu alasan mengapa para pejabat bank sentral selalu berbicara dengan sangat hati-hati.

Dari kerangka pemikiran diatas dapat disimpulkan sementara hubungan variabel sebagai berikut :

1. Hubungan 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.

Kenaikan suku bunga pada bank sentral akan mengakibatkan masyarakat memilih untung menyimpan uang mereka dibandingkan untuk melakukan konsumsi, selain itu dengan tingginya tingkat suku bunga maka bank dapat memberikan pinjaman modal kepada produsen dalam memenuhi kebutuhan konsumen.

2. Hubungan Inflasi terhadap Jumlah Uang Beredar

Hubungan antara permintaan uang dapat dilihat dari persamaan permintaan uang. Masyarakat ingin memegang uang untuk tujuan transaksi

barang dan jasa. Jika harga barang dan jasa naik, kecenderungan yang terjadi adalah masyarakat akan lebih senang untuk memegang uang.

Ada dua jalur sebab akibat antara jumlah uang beredar dengan inflasi ataupun sebaliknya inflasi dengan jumlah uang beredar. Bila mana tingkat inflasi tersebut turun maka akan menyebabkan jumlah permintaan akan barang menjadi naik yang mana tentu saja akan menyebabkan naiknya jumlah uang beredar itu pula. (Iswardono, 1997:214).

Selain itu meningkatnya inflasi mengakibatkan jumlah uang beredar meningkat. Karena tingkat kepercayaan masyarakat terhadap mata uangnya sangat lemah sehingga lebih memilih untuk langsung membelanjakannya. Efek terjadinya inflasi mengakibatkan fungsi uang terganggu.

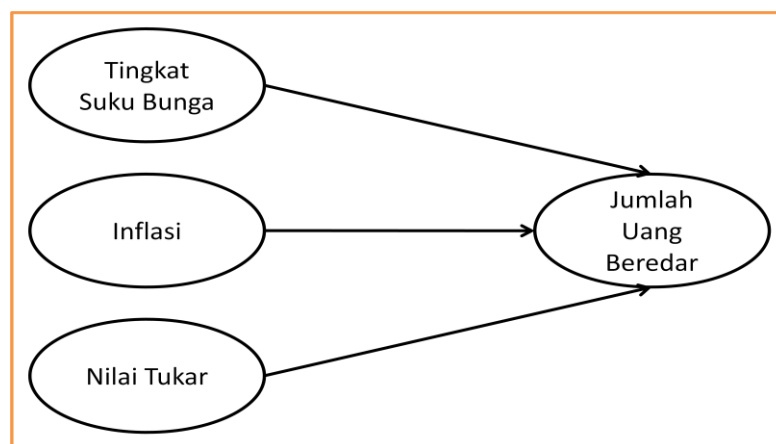
3. Hubungan Nilai Tukar terhadap Jumlah Uang Beredar

Apabila nilai tukar meningkat maka jumlah uang beredar akan meningkat, dan sebaliknya apabila nilai tukar terapresiasi maka jumlah uang beredar akan menurun. Hal ini disebabkan dengan meningkatnya nilai tukar, suku bunga domestik mengalami penurunan dan inflasi mengalami peningkatan dan pada akhirnya jumlah uang beredar mengalami peningkatan. Hal ini sesuai dengan pendapat Krugman (2003:111) yang menyatakan bahwa penurunan penawaran uang domestic menyebabkan mata uang domestic mengalami apresiasi.

Nilai tukar secara relatif jelas mempengaruhi jumlah uang yang beredar. Baik di dalam dunia internasional maupun di dalam negeri, suatu mata uang akan berkurang nilainya apabila jumlah uang yang beredar lebih banyak

(Lindert, 1995:374). Setiap ada tanda yang menunjukkan bahwa jumlah uang beredar tumbuh dengan cepat, maka mata uang tersebut tersedia dalam jumlah yang banyak dan nilainya akan merosot.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, di bawah ini digambarkan bagan kerangka pemikiran yang menjelaskan hubungan faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah uang beredar di Indonesia.



Gambar 2.6
Kerangka Pemikiran

2.3. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pada kerangka pemikiran di atas dapat disimpulkan sementara hubungan variabel sebagai berikut:

- H_1 : tingkat suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap jumlah uang beredar
- H_2 : inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap jumlah uang beredar
- H_3 : nilai tukar mempunyai pengaruh positif terhadap jumlah uang beredar