

Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia Sebelum dan Sesudah Krisis: Sebuah Analisis Ekonometrika

Lily Prayitno
Heny Sandjaya

Alumni, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Petra, Surabaya

Richard Llewelyn

Staf Pengajar, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Petra, Surabaya

ABSTRAK

Penelitian ini menggunakan analisa regresi dengan model *log* untuk menganalisa pengaruh pengeluaran pemerintah, cadangan devisa, serta angka pengganda uang (*money multiplier*) terhadap jumlah uang beredar di Indonesia untuk periode sebelum krisis (1990-1997), sesudah krisis (1997-1999) dan secara keseluruhan (1990-1999).

Sebelum krisis hasil menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah secara signifikan berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar (M2); cadangan devisa tidak signifikan terhadap jumlah uang beredar; sedangkan angka pengganda uang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar. Sesudah krisis, pengeluaran pemerintah secara signifikan berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar sedangkan cadangan devisa dan *money multiplier* tidak signifikan. Untuk seluruh waktu analisa, pengeluaran pemerintah dan cadangan devisa berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap jumlah uang beredar sedangkan angka pengganda uang tidak signifikan.

Pemerintah diharapkan menerapkan kebijakan fiskal sesuai yang telah diterapkan selama krisis berlangsung serta meningkatkan jumlah cadangan devisa yang dimilikinya. Pemerintah sebaiknya tidak mengandalkan *money multiplier* dalam kebijakan uang yang beredar karena tidak berpengaruh signifikan terhadap uang yang beredar.

Kata kunci: kebijakan moneter, pengeluaran pemerintah, cadangan devisa, angka pengganda uang, model *log*.

ABSTRACT

This study uses regression analysis with a log model to analyze the effect of government spending, foreign reserves and the money multiplier on the money supply in Indonesia for the period before the economic crisis (1990-1997), since the crisis (1997-1999) and overall (1990-1999).

Before the crisis, the results show that government spending is significantly and positively related to the money supply; foreign reserves are not significant, and the money multiplier is actually significantly and negatively related to the money supply. Since the crisis, government spending is still positively and significantly

related with money supply while the foreign reserves and money multiplier are not significant. For the entire time period, government spending and foreign reserves have a positive and significant effect on money supply while the money multiplier has no significant effect.

The government should apply fiscal policy as is has since the crisis and increase the amount of foreign reserves which it holds. The government should not depend on using the money multiplier in monetary policy since it was found to have no significant effect on money supply.

Keywords: *monetary policy, government spending, foreign reserves, money multiplier, log model.*

PENDAHULUAN

Pada banyak negara dunia berkembang, yang umumnya memiliki tingkat kesejahteraan rakyat yang relatif masih rendah, mempertinggi tingkat pertumbuhan ekonomi memang sangat mutlak diperlukan untuk mengejar ketertinggalan di bidang ekonomi dari negara-negara industri maju. Oleh karena masih relatif lemahnya kemampuan partisipasi swasta domestik dalam pembangunan ekonomi, mengharuskan pemerintah untuk mengambil peran sebagai motor penggerak pembangunan ekonomi nasional.

Salah satu cara yang dilakukan oleh pemerintah untuk meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi yang relatif tinggi dari tahun ke tahun adalah melalui perkembangan sektor keuangan yang semakin pesat dewasa ini. Tetapi seiring perkembangan moneter tersebut sekarang menyebabkan hubungan antara jumlah uang beredar dan pertumbuhan ekonomi maupun laju inflasi cenderung kurang stabil. Akibatnya krisis moneter melanda negara-negara berkembang dan memporakporandakan struktur perekonomiannya. Bahkan bagi Indonesia hal ini berlanjut pada krisis ekonomi dan politik yang telah menyebabkan kerusakan yang cukup signifikan terhadap sendi-sendi perekonomian nasional.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya jumlah uang beredar di Indonesia baik dalam arti luas (M2) maupun dalam arti sempit (M1), antara lain tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah, pengeluaran pemerintah, cadangan devisa, dan angka pengganda uang. Namun, sesuai dengan metode Nilawati (2000), tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan dari besarnya pengeluaran pemerintah, besarnya cadangan devisa serta besarnya angka pengganda uang (*money multiplier*) terhadap jumlah uang yang beredar di Indonesia dalam arti luas (M2) pada waktu sebelum krisis yaitu Januari 1990 sampai Juni 1997, sesudah krisis yaitu Juli 1997 sampai Desember 1999 dan secara keseluruhan yaitu mulai Januari 1990 sampai Desember 1999.

KAJIAN PUSTAKA

Pada umumnya ada dua kebijakan yang dapat dilakukan oleh pemerintah suatu negara, yaitu kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Kedua kebijakan tersebut saling terkait dan tidak dapat dipisahkan. Kebijakan fiskal membahas tentang kebijakan pemerintah untuk

mengubah pengeluarannya dan penerimaan dari pajak sedangkan kebijakan moneter mengarah kepada perubahan jumlah uang beredar yang berpengaruh terhadap suku bunga dan selanjutnya mempengaruhi tingkat investasi dan tingkat *output*.

Dasar teori pengeluaran pemerintah adalah sebagai berikut: Identitas keseimbangan pendapatan nasional $Y = C + I + G + X - M$ merupakan “sumber legitimasi” pandangan kaum Keynesian akan relevansi campur tangan pemerintah dalam perekonomian. Kenaikan atau penurunan pengeluaran pemerintah akan menaikkan atau menurunkan pendapatan nasional. Pemerintah pun perlu menghindari agar peningkatan perannya dalam perekonomian tidak justru melemahkan kegiatan pihak swasta (Dumairy, 1996:161-164).

Cadangan devisa merupakan stok mata uang asing yang dimiliki yang sewaktu-waktu dapat digunakan untuk transaksi atau pembayaran internasional (Nilawati, 2000:162). Posisi cadangan devisa suatu negara biasanya dinyatakan aman apabila mencukupi kebutuhan impor untuk jangka waktu setidaknya-tidaknya tiga bulan. Jika cadangan devisa yang dimiliki tidak mencukupi kebutuhan untuk tiga bulan impor, maka hal itu dianggap rawan. Tipisnya persediaan valuta asing suatu negara dapat menimbulkan kesulitan ekonomi bagi negara yang bersangkutan. Bukan saja negara tersebut akan kesulitan mengimpor barang-barang yang dibutuhkannya dari luar negeri, tetapi juga memerosotkan kredibilitas mata uangnya. Kurs mata uangnya di pasar valuta asing akan mengalami depresiasi. Apabila posisi cadangan devisa itu terus menipis dan semakin menipis, maka dapat terjadi “serbuan” (*rush*) terhadap valuta asing di dalam negeri. Apabila telah demikian keadaannya, sering terjadi pemerintah negara yang bersangkutan akhirnya terpaksa melakukan devaluasi (Dumairy, 1996:107).

Menurut Nosihin (1983), dikatakan bahwa penerimaan yang diterima pemerintah dalam bentuk valuta asing yang kemudian ditukarkan dengan rupiah, maka dalam proses pertukaran ini, akan meningkatkan cadangan aktiva Bank Indonesia dan jumlah uang beredar bertambah dengan jumlah uang yang sama. Jadi antara cadangan devisa dan jumlah uang beredar hubungannya cukup erat, dimana jumlah cadangan devisa yang ditukarkan menambah jumlah uang beredar dalam jumlah yang sama (Nilawati, 2000:161).

Angka pengganda uang (*money multiplier*) adalah bagian dari proses penciptaan uang oleh bank umum. Ada beberapa pengertian dari angka pengganda uang yaitu, angka pengganda uang merupakan bagian dari proses pasar yaitu penyesuaian antara permintaan dan penawaran uang (Nilawati, 2000:162). Menurut Parkin (1993:768), angka pengganda uang itu merupakan rasio antara perubahan jumlah uang beredar dan perubahan uang primer, yang juga disebut *monetary base*. Uang primer adalah jumlah uang kartal ditambah cadangan bank. Jika *monetary base* naik, maka uang kartal dan cadangan bank juga naik. Sedangkan jika cadangan bank naik maka dapat menciptakan pinjaman dan tambahan uang yang beredar.

Jumlah uang beredar (JUB) yaitu M1 (uang dalam arti sempit) yang terdiri dari uang kartal dan uang giral, dan M2 (uang dalam arti luas) yang terdiri dari M1 ditambah uang kuasi (Nilawati, 2000:162). Uang kartal (*currencies*) adalah uang yang dikeluarkan oleh pemerintah dan atau bank sentral dalam bentuk uang kertas atau uang logam. Uang giral (*deposit money*) adalah uang yang dikeluarkan oleh suatu bank umum. Contoh uang giral adalah cek, bilyet giro. Uang kuasi meliputi tabungan, deposito berjangka, dan rekening valuta asing (Subagyo, 1997:10).

Menurut Dornbush, yang diuraikan di Nilawati (2000) ada beberapa cara untuk mempengaruhi uang beredar, salah satunya yaitu melalui koefisien angka pengganda uang. Nilai koefisien angka pengganda uang tergantung pada nilai dari uang kartal dan cadangan bank. Semakin kecil nilai dari rasio tersebut, semakin besar nilai koefisien angka pengganda uang. Nilai uang kartal yang rendah berarti masyarakat lebih suka menyimpan uang tunai di bank daripada di rumah. Selanjutnya nilai cadangan bank yang rendah berarti lebih banyak uang giral yang bisa diciptakan dari setiap rupiah uang inti yang dipegang bank.

Bila pengeluaran pemerintah naik maka jumlah uang beredar juga seharusnya naik, karena pengeluaran pemerintah dibiayai dengan nilai rupiah. Bila cadangan devisa naik maka jumlah uang beredar juga seharusnya naik, karena cadangan devisa yang ada biasanya dibelanjakan untuk pengeluaran tahun itu juga dan ditukarkan dengan uang rupiah. Sedangkan hubungannya dengan angka pengganda uang yaitu naiknya angka pengganda uang berpengaruh terhadap kenaikan jumlah uang beredar (Nilawati, 2000:159).

HIPOTESIS

Hipotesis penelitian dapat dikemukakan sebagai berikut: diduga terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara pengeluaran pemerintah, cadangan devisa, dan angka pengganda uang terhadap jumlah uang beredar di Indonesia dalam arti luas (M2) pada waktu sebelum krisis, sesudah krisis, dan secara keseluruhan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan analisa regresi berganda dengan menerapkan model *log*. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel tidak bebas dan tiga variabel bebas. Variabel tidak bebas adalah jumlah uang beredar (M2) yaitu uang dalam arti luas yang terdiri dari M1 ditambah uang kuasi. Variabel bebas terdiri dari pengeluaran pemerintah (G) yaitu total pengeluaran baik pengeluaran rutin maupun pengeluaran pembangunan; cadangan devisa (CDR) yaitu mata uang asing yang dimiliki; serta angka pengganda uang (*mm*).

Angka pengganda uang dihitung dengan menggunakan rumus (1) berdasarkan Nilawati (2000:162), di bawah ini:

$$mm = \frac{M}{H} = \frac{C + D + QM}{C + R} \quad (1)$$

dimana:

mm = *money multiplier* (angka pengganda uang)

M = jumlah uang beredar

H = rasio *reserve-deposit*

C = uang kartal

D = uang giral

R = cadangan bank

QM = uang kuasi

Untuk dapat mengetahui seberapa jauh pengaruh pengeluaran pemerintah, cadangan devisa, dan angka pengganda uang (*money multiplier*) terhadap jumlah uang beredar di Indonesia, digunakan model analisa regresi *log*. Model yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan Nilawati (2000:164) adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln } M2 = \hat{a}_0 + \hat{a}_1 \text{Ln CDR} + \hat{a}_2 \text{Ln } G + \hat{a}_3 \text{Ln } mm \quad (2)$$

dimana:

M2 = Jumlah uang beredar dalam arti luas per triwulan dalam milyar rupiah

CDR = Cadangan devisa per triwulan dalam juta dolar US

G = Pengeluaran pemerintah per triwulan dalam milyar rupiah

mm = Angka pengganda uang per triwulan

Ln = *Natural logarithm*

Sebelum melakukan perhitungan regresi, dilakukan pengujian autokorelasi Durbin Watson. Pengujian ini dilakukan dengan melihat apakah kesalahan pengganggu dari periode tertentu ($\hat{e}_t$) berkorelasi dengan kesalahan pengganggu dari periode sebelumnya ($\hat{e}_{t-1}$). Pengujian Durbin-Watson serta analisa regresi dengan menggunakan rumus [2] dilakukan dengan menggunakan program *SPSS for Windows, Version 10*.

SUMBER DATA

Penelitian ini menggunakan ketersediaan data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia (*Laporan Tahunan* serta *Laporan Triwulanan*). Data triwulanan dari tahun 1990 sampai tahun 1999 digunakan untuk pengeluaran pemerintah, cadangan devisa, angka pengganda uang (*money multiplier*) dan jumlah uang beredar dalam arti luas (M2). Namun tidak semua data dapat langsung diperoleh dalam bentuk triwulanan. Untuk maksud tersebut dipergunakan suatu cara interpolasi linear sebagai berikut berdasarkan Nilawati (2000:164):

$$\begin{aligned} Q_1 &= Y_{t-1} + 4,5/12 (Y_t - Y_{t-1}) \\ Q_2 &= Y_{t-1} + 1,5/12 (Y_t - Y_{t-1}) \\ Q_3 &= Y_{t-1} + 1,5/12 (Y_t - Y_{t-1}) \\ Q_4 &= Y_{t-1} + 4,5/12 (Y_t - Y_{t-1}) \end{aligned} \quad (3)$$

Di mana Q_1 adalah data triwulan 1, dan seterusnya; Y_t adalah data tahun yang berlaku dan Y_{t-1} adalah data satu tahun sebelumnya.

Pada Tabel 1 ditunjukkan data mengenai jumlah uang beredar dalam arti luas (M2); pengeluaran pemerintah (G), cadangan devisa (CDR), dan angka pengganda uang (mm) dalam bentuk data triwulan.

Tabel 1. Jumlah Uang Beredar (M2), Pengeluaran Pemerintah (G), Cadangan Devisa (CDR), dan Angka Pengganda Uang (mm), 1990-1999.

Periode			M2 (milyar Rp)	G (milyar Rp)	CDR (juta \$)	mm	log M2	Log G	Log CDR	Log mm
1990	Trw	I	68426.250	42396.875	7349.125	6.6	11.134	10.655	8.902	1.891
		II	71667.000	43807.500	7611.500	6.8	11.180	10.688	8.937	1.913
		III	74907.750	45218.125	7873.875	6.9	11.224	10.719	8.971	1.935
		IV	84630.000	49450.000	8661.000	7.4	11.346	10.809	9.067	1.999
1991	Trw	I	90040.875	50454.250	9113.625	7.2	11.408	10.829	9.118	1.975
		II	91844.500	50789.000	9264.500	7.1	11.428	10.835	9.134	1.967
		III	93648.125	51123.750	9415.375	7.1	11.447	10.842	9.150	1.958
		IV	99059.000	52128.000	9868.000	6.9	11.503	10.861	9.197	1.933
1992	Trw	I	100796	55271.625	10521.625	7.2	11.521	10.920	9.261	1.981
		II	106921	56319.500	10739.500	7.4	11.580	10.939	9.282	1.996
		III	113487	57367.375	10957.375	7.5	11.639	10.957	9.302	2.011
		IV	119055	60511.000	11611.000	7.8	11.687	11.011	9.360	2.056
1993	Trw	I	123161	63588.625	11888.875	7.8	11.721	11.060	9.383	2.060
		II	124340	64614.500	11981.500	7.9	11.731	11.076	9.391	2.062
		III	136387	65640.375	12074.125	7.9	11.823	11.092	9.399	2.064
		IV	145202	68718.000	12352.000	7.9	11.886	11.138	9.422	2.068
1994	Trw	I	148829	70984.125	12654.250	7.9	11.911	11.170	9.446	2.064
		II	152798	71739.500	12755.000	7.9	11.937	11.181	9.454	2.062
		III	162900	72494.875	12855.750	7.8	12.001	11.191	9.462	2.060
		IV	174512	74761.000	13158.000	7.8	12.070	11.222	9.485	2.056
1995	Trw	I	181701	76431.625	13726.500	7.7	12.110	11.244	9.527	2.041
		II	192126	76988.500	13916.000	7.7	12.166	11.251	9.541	2.036
		III	206079	77545.375	14105.500	7.6	12.236	11.259	9.554	2.031
		IV	222637	79216.000	14674.000	7.5	12.313	11.280	9.594	2.016
1996	Trw	I	232493	86452.375	16343.125	7.8	12.357	11.367	9.702	2.056
		II	249445	88864.500	16899.500	7.9	12.427	11.395	9.735	2.068
		III	259928	91276.625	17455.875	8.0	12.468	11.422	9.767	2.081
		IV	288631	98513.000	19125.000	8.3	12.573	11.498	9.859	2.118
1997	Trw	I	294581	109559.000	18488.250	9.2	12.593	11.604	9.825	2.214
		II	312839	113241.000	18276.000	9.4	12.653	11.637	9.813	2.245
		III	329074	116923.000	18063.750	11.6	12.704	11.669	9.802	2.455
		IV	355643	127969.000	17427.000	10.6	12.782	11.760	9.766	2.356
1998	Trw	I	449824	160825.375	9226.000	10.0	13.017	11.988	9.130	2.300
		II	565785	171777.500	14418.700	10.7	13.246	12.054	9.576	2.371
		III	550404	182729.625	14037.800	11.0	13.218	12.116	9.550	2.401
		IV	577381	215586.000	14055.700	11.9	13.266	12.281	9.551	2.477
1999	Trw	I	603325	226688.250	15829.900	11.5	13.310	12.331	9.670	2.439
		II	615411	230389.000	16414.267	12.0	13.330	12.348	9.706	2.488
		III	652289	234089.750	16009.200	12.1	13.388	12.363	9.681	2.490
		IV	646205	245192.000	16353.286	8.9	13.379	12.410	9.702	2.187

ANALISA DAN PEMBAHASAN

Analisa regresi dengan model *log* dilakukan untuk menentukan pengaruh dari pengeluaran pemerintah, cadangan devisa serta angka pengganda uang terhadap jumlah uang yang beredar. Analisa ini dibuat didasarkan analisa Nilawati (2000) namun ada perbedaan penting dimana analisa ini dilakukan untuk tiga periode waktu yaitu sebelum krisis ekonomi (tahun 1990, triwulan 1 sampai tahun 1997 triwulan 2); sesudah krisis mulai (tahun 1997 triwulan 3 sampai tahun 1999 triwulan 4); serta seluruhnya, dari tahun 1990, triwulan 1 sampai tahun 1999, triwulan 4).

Hasil untuk analisa sebelum krisis ditunjukkan di Tabel 2. Angka R^2 adalah 0.996 yang berarti 99.6% dari perubahan yang terjadi pada jumlah uang beredar (M_2) dapat dijelaskan oleh perubahan pada variabel pengeluaran pemerintah, cadangan devisa, angka pengganda uang. Angka Durbin-Watson adalah 1.48 yang menunjukkan tidak ada autokorelasi karena angka Durbin-Watson sebesar 1.48 2.04. Dari uji F-test didapat F hitung adalah 2182.291 dengan tingkat signifikansi 0.000. Oleh karena probabilitas 0.000 jauh lebih kecil dari 0.05 maka model regresi ini dapat digunakan untuk memprediksi jumlah uang beredar (M_2) atau dapat dikatakan, pengeluaran pemerintah, cadangan devisa, dan angka pengganda uang secara bersama-sama berpengaruh terhadap jumlah uang beredar (M_2).

Dari hasil uji t di Tabel 2 dapat dilihat bahwa variabel pengeluaran pemerintah (G) dan angka pengganda uang (mm) menjadi signifikan dengan $\alpha = 0.05$ sedangkan pengaruh cadangan devisa tidak signifikan. Pengaruh dari pengeluaran pemerintah menjadi positif sedangkan pengaruh dari *money multiplier* menjadi negatif, terbalik dari dugaan.

Table 2. Hasil Analisa Regresi, Sebelum Krisis (1990-1997)

$R^2 = 0.996$ Durbin-Watson = 1.48 F = 2182.89 $\ln M_2 = -7.68 + 1.89 \ln G + 0.16 \ln CDR - 1.49 \ln mm$			
	G	CDR	mm
t hitung	11.58	1.17	-8.34
t tabel	2.06	2.06	2.06
derajat bebas (df)	26	26	26
P	0.00	0.25	0.00

Hasil untuk analisa sesudah krisis ditunjukkan di Tabel 3. Angka R^2 menjadi 0.935 yang lebih rendah daripada sebelum krisis, namun masih dapat dianggap tinggi. Angka Durbin-Watson adalah 1.74 yang menunjukkan tidak ada autokorelasi. Nilai uji F-test menunjukkan bahwa secara keseluruhan, persamaan regresi dengan tiga variabel bebas ini menjadi signifikan. Dari hasil uji t di Tabel 3 dapat dilihat bahwa variabel pengeluaran pemerintah (G) tetap menjadi signifikan dan positif. Namun dua variabel lain yaitu cadangan devisa (CDR) dan angka pengganda uang (mm) tidak signifikan.

Table 3. Hasil Analisa Regresi, Sesudah Krisis (1997-1999)

$R^2 = 0.935$ Durbin-Watson = 1.74 $F = 28.92$ $\text{Ln } M2 = 2.77 + 0.91 \text{ Ln } G - 0.07 \text{ Ln } \text{CDR} + 0.04 \text{ Ln } \text{mm}$			
	G	CDR	mm
t hitung	9.28	-0.50	0.13
t tabel	2.45	2.45	2.45
derajat bebas (df)	6	6	6
P	0.00	0.63	0.90

Hasil dari seluruh waktu (sebelum dan sesudah krisis) ditunjukkan dalam Tabel 4. Dari nilai R^2 yang sebesar 0.987 dan uji F yang sebesar 890.38 maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi ini menjadi signifikan dan mampu menjelaskan perubahan yang terjadi pada jumlah uang beredar. Pengujian Durbin-Watson juga menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Hasil uji t untuk analisa ini menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah (G) tetap berpengaruh positif dan cadangan devisa (CDR) juga berpengaruh secara signifikan dan positif sedangkan angka pengganda uang tidak menjadi signifikan dalam analisa ini.

Table 4. Hasil Analisa Regresi, Seluruh Periode (Sebelum/Sesudah Krisis, 1990-1999)

$R^2 = 0.987$ Durbin-Watson = 0.59 $F = 890.38$ $\text{Ln } M2 = -5.36 + 1.21 \text{ Ln } G + 0.43 \text{ Ln } \text{CDR} - 0.12 \text{ Ln } \text{mm}$			
	G	CDR	mm
t hitung	17.18	6.23	-0.65
t tabel	2.03	2.03	2.03
derajat bebas (df)	36	36	36
P	0.00	0.00	0.52

Hasil analisa ini menunjukkan beberapa persamaan dan beberapa perbedaan dengan hasil analisa sebelumnya dari Nilawati (2000). Persamaannya adalah bahwa untuk variabel pengeluaran pemerintah (G) dan cadangan devisa (CDR) keduanya sama-sama mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar dalam arti luas ($M2$). Untuk variabel angka pengganda uang (mm) kedua analisa secara statistik sama-sama tidak menunjukkan bahwa variabel ini menjadi signifikan terhadap jumlah uang beredar dalam arti luas ($M2$). Besarnya elastisitas antara pengeluaran pemerintah (G) dan jumlah uang yang beredar juga hampir sama (1.21 dalam analisa ini dibandingkan 1.33 di analisa Nilawati).

Perbedaan dari hasil analisa ini dengan Nilawati adalah bahwa periode penelitian Nilawati adalah hanya secara keseluruhan yaitu mulai tahun 1992 sampai tahun 1998, sedangkan periode penelitian penulis, selain secara keseluruhan yaitu mulai tahun 1990 sampai tahun 1999, juga membagi periode penelitian dalam jangka pendek yaitu sebelum

dan sesudah krisis, dimana untuk periode penelitian sebelum krisis didapatkan hasil bahwa untuk variabel pengeluaran pemerintah dan angka pengganda uang (m) signifikan terhadap jumlah uang beredar, hanya variabel cadangan devisa yang tidak signifikan terhadap jumlah uang beredar. Untuk periode sesudah krisis didapatkan hasil bahwa hanya variabel pengeluaran pemerintah saja yang signifikan terhadap jumlah uang beredar, sedangkan untuk variabel cadangan devisa dan angka pengganda uang (m) tidak signifikan terhadap jumlah uang beredar. Satu perbedaan lagi adalah besarnya elastisitas antara cadangan devisa terhadap jumlah uang beredar. Analisa ini menemukan nilai yang lebih tinggi (0.43) dibandingkan hasil Nilawati (0.13). Namun kedua hasil sama-sama menunjukkan hasil yang tidak elastis.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menggunakan analisa regresi dengan model *log* untuk menganalisa pengaruh pengeluaran pemerintah, cadangan devisa, serta angka pengganda uang (*money multiplier*) terhadap jumlah uang beredar di Indonesia untuk periode 1990-1999. Analisa dibagi pada tiga periode waktu, yaitu sebelum krisis (1990-1997), sesudah krisis (1997-1999) dan secara keseluruhan (1990-1999).

Dalam jangka pendek sebelum krisis (tahun 1990 triwulan 1 sampai tahun 1997 triwulan 2) dapat disimpulkan bahwa pengeluaran pemerintah secara signifikan berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar ($M2$); cadangan devisa tidak signifikan terhadap jumlah uang beredar; sedangkan angka pengganda uang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar.

Dalam jangka pendek sesudah krisis (tahun 1997 triwulan 3 sampai tahun 1999 triwulan 4) dapat disimpulkan bahwa pengeluaran pemerintah secara signifikan berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar sedangkan dua variabel lainnya, yaitu cadangan devisa dan *money multiplier* tidak signifikan.

Dalam jangka panjang yaitu periode Januari 1990 sampai Desember 1999 dapat disimpulkan bahwa pengeluaran pemerintah dan cadangan devisa berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap jumlah uang beredar sedang angka pengganda uang tidak signifikan.

Untuk jangka panjang variabel pengeluaran pemerintah signifikan terhadap jumlah uang beredar ($M2$) karena pengeluaran pemerintah dibiayai dengan rupiah sehingga secara langsung berpengaruh terhadap jumlah uang beredar dalam arti luas ($M2$).

Untuk jangka panjang variabel cadangan devisa signifikan terhadap jumlah uang beredar ($M2$) karena cadangan devisa yang ada biasanya dibelanjakan untuk pengeluaran tahun itu juga dan ditukarkan dengan rupiah sehingga secara langsung berpengaruh terhadap jumlah uang beredar dalam arti luas ($M2$).

Untuk jangka panjang variabel angka pengganda uang untuk $M2$ (m) tidak signifikan terhadap jumlah uang beredar ($M2$) karena variabel lainnya misalnya tingkat suku bunga, kebijaksanaan pemerintah, nilai tukar rupiah, inflasi yang nantinya mungkin akan bisa memperkuat variabel angka pengganda uang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Sebagai saran, pemerintah dapat melanjutkan atau menerapkan kebijakan pengeluaran pemerintah baik pada waktu sebelum dan sesudah krisis untuk periode berikutnya sebab kebijakan tersebut terbukti efektif dalam mengendalikan jumlah uang yang beredar ($M2$).

Contoh kebijakan pengeluaran pemerintah tersebut antara lain adalah kebijakan pengeluaran pemerintah untuk belanja pegawai, belanja barang, subsidi daerah otonom, subsidi pupuk, pembangunan daerah, bantuan desa, dan inpres desa tertinggal.

Pemerintah hendaknya berusaha untuk meningkatkan cadangan devisa sebab dari hasil penelitian terlihat bahwa cadangan devisa khususnya untuk periode sesudah krisis cadangan devisa Indonesia terus menurun dan cadangan tersebut merupakan cadangan devisa yang semu dalam arti cadangan devisa tidak diperoleh dari surplus ekspor melainkan dari utang luar negeri. Sehingga karena sebagian cadangan devisa merupakan atau diperoleh dari utang luar negeri maka kebijakan cadangan devisa tidak dapat digunakan untuk mempengaruhi jumlah uang beredar dalam rangka pengendalian jumlah uang beredar (M2) agar tidak terjadi *money supply* yang lebih besar daripada penawaran barang yang bisa berakibat inflasi.

Pemerintah hendaknya tidak perlu mengandalkan *money multiplier* untuk mengendalikan peredaran uang karena dari hasil penelitian terbukti bahwa variabel angka pengganda uang dalam jangka panjang tidak signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia dalam arti luas (M2) karena *money multiplier* setiap tahun berubah-ubah sesuai dengan kondisi Indonesia yang tidak stabil yang berarti angka pengganda uang tidak berpengaruh terhadap jumlah uang beredar (M2) sehingga tidak dapat dan tidak perlu digunakan untuk mengendalikan jumlah uang beredar dalam arti luas di Indonesia (M2).

DAFTAR PUSTAKA

Bank Indonesia. 1990-2000. *Laporan Tahunan Bank Indonesia, Tahun 1990–2000*.

Bank Indonesia. 1990-2000. *Laporan Triwulan Bank Indonesia, Tahun 1990–2000*.

Dumairy. 1996. *Perekonomian Indonesia*. Erlangga, Yogyakarta.

Harinowo, C. 2001. *Dilema Target Base Money*. Jawa Pos, Senin, 10 September. hal. 4.

Nilawati. 2000. “Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Cadangan Devisa Dan Angka Pengganda Uang Terhadap Perkembangan Jumlah Uang Beredar Di Indonesia”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 2. Agustus. Hal. 64-72.

Parkin, M. 1993. *Economics*. Second edition. Addison-Wesley Publishing Company. Massachussetts.

Schiller, B.R. 1996. *Essentials of Economics*. Second edition. McGraw Hill Companies. New York.

Subagyo, Sri Fatmawati, Rudy Badrudin, Astuti Purnamawati, Algifari, 1997. “*Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*”, Edisi ke-1, Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, April.

Tambunan, T.H. 2000. *Perekonomian Indonesia Beberapa Isu Penting*. Ghalia Indonesia. Jakarta.