

## PENGARUH PENGELUARAN PEMERINTAH, CADANGAN DEvisa DAN ANGKA PENGGANDA UANG TERHADAP PERKEMBANGAN JUMLAH UANG BEREDAR DI INDONESIA

NILAWATI  
STIE Trisakti

Perkembangan sektor keuangan yang semakin pesat dewasa ini menyebabkan hubungan antara jumlah uang beredar dan pertumbuhan ekonomi maupun laju inflasi cenderung kurang stabil. Pengeluaran besar-besaran yang dilakukan oleh pemerintah dewasa ini juga telah mempengaruhi posisi jumlah uang beredar di Indonesia, serta kegiatan pembayaran utang luar negeri yang telah merubah posisi cadangan devisa kita telah mempengaruhi pula posisi jumlah uang beredar di Indonesia. Untuk itu penulis berusaha untuk melihat dan mengukur seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan oleh pengeluaran yang dilakukan pemerintah, cadangan devisa serta angka pengganda uang (money multiplier) terhadap perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia. Dari penelitian yang dilakukan, didapatkan bahwa pengaruh terbesar yang mempengaruhi jumlah uang beredar dari ke tiga indikator yang diukur tersebut adalah cadangan devisa kemudian yang ke-2 adalah pengeluaran pemerintah dan terakhir adalah angka pengganda uang (money multiplier).

### PENDAHULUAN

Tercapainya stabilitas ekonomi makro selama tahun 1992/1993 serta kembali bangkitnya optimisme dunia usaha dan masyarakat pada umumnya terhadap prospek perekonomian telah memberikan peluang kepada otoritas moneter selama tahun 1993/1994 untuk lebih aktif menciptakan situasi moneter yang kondusif bagi pemulihan kegiatan perekonomian.

Berkaitan dengan prinsip kehati-hatian yang dilakukan oleh otoritas moneter tersebut, maka sejalan dengan itu untuk meningkatkan keefektifan pengendalian moneter, sejak Juni 1993 Bank Indonesia telah mengubah orientasi pengendalian moneter dalam Operasi Pasar Terbuka (OPT) dari sistem *Cut-off Rate (COR)* menjadi sistem *Stop-out Rate (SOR)* yang lebih menitikberatkan pengendalian uang beredar dari segi jumlah (kuantitas). Melalui penyempurnaan tersebut Bank Indonesia mendapatkan ruang gerak yang lebih besar dalam mengatur Jumlah Uang Beredar.

Cukup terkendalinya pertumbuhan Jumlah Uang Beredar selain telah mendorong peningkatan kepercayaan kepada kemantapan nilai rupiah juga telah memungkinkan keberhasilan usaha penurunan suku bunga di Dalam Negeri.

Sementara itu, dalam tahun 1993/1994 situasi neraca pembayaran Indonesia secara keseluruhan menunjukkan perkembangan yang cukup mantap. Perkembangan neraca pembayaran yang cukup mantap tersebut makin memperkuat posisi cadangan devisa resmi yang pada akhir tahun 1993/1994 berjumlah \$12,7 miliar. Hal ini mendorong pula naiknya posisi Jumlah Uang Beredar dalam arti luas (M2) dari 119055 milyar di tahun 1992/1993 menjadi 145599 milyar di tahun 1993/1994.

Di tahun 1994/1995 perekonomian Indonesia memperlihatkan dinamika perkembangan yang cukup menggembirakan. Pertumbuhan ekonomi meningkat cukup tinggi dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Kekuatan utama yang mendukung pertumbuhan tersebut berasal dari permintaan domestik. Peningkatan kegiatan perekonomian domestik tersebut juga diikuti oleh tingginya tekanan Inflasi. Pengaruh musim yang kurang menguntungkan, baik sebagai akibat bencana kekeringan selama tahun 1994 maupun banjir pada awal 1995, merupakan faktor utama dalam mendorong kenaikan tingkat harga, khususnya harga bahan-bahan makanan. Sehingga di tahun anggaran 1994/1995 pertumbuhan Jumlah Uang Beredar (M2) menjadi 19,86% atau 174512 milyar. Dan M1 menjadi 22,51% atau 45374 milyar.

Bergesernya struktur ekonomi dari semula lebih banyak tertumpu pada sektor pertanian dan pertambangan menjadi pada sektor industri dan jasa-jasa seperti jasa perbankan, asuransi dan pariwisata. Pesatnya industri pengolahan nonmigas yang ditunjang oleh peningkatan ekspor nonmigas secara tajam telah memperkuat basis industri nonmigas. Perkembangan pesat berbagai sektor jasa-jasa telah juga mendorong naiknya Jumlah Uang Beredar (M2) di tahun 1995/1996 menjadi 27,58% atau 222638 milyar. sedangkan untuk M1 menjadi 16,1% atau 52677 milyar. Perkembangan ini juga diwarnai oleh semakin kuatnya permintaan domestik, terutama investasi dan konsumsi sektor swasta. Sementara itu di sektor moneter diwarnai oleh upaya otoritas moneter dalam rangka mengurangi kuatnya tekanan permintaan domestik terhadap keseimbangan ekonomi makro untuk meningkatkan efektivitas pengendalian terhadap keseimbangan ekonomi makro. Untuk meningkatkan efektivitas pengendalian Uang Beredar, Bank Indonesia menempuh kebijakan moneter dan perbankan yang berhati-hati agar dapat memperketat sumber-sumber ekspansi dalam negeri dan untuk memperkecil kebocoran moneter dari sektor luar negeri.

Di tahun 1996/1997 perekonomian Indonesia menunjukkan perkembangan yang cukup mantap. Pertumbuhan ekonomi dalam tahun 1996 dapat dipertahankan pada tingkat 7,8%, sedikit lebih rendah daripada tahun sebelumnya (8,2%) namun masih diatas sasaran pertumbuhan rata-rata dalam Repelita VI (7,1%). Namun dalam tahun ini arus masuk modal luar negeri bersih lebih besar dibandingkan dengan defisit transaksi berjalan sehingga cadangan devisa meningkat dan mencapai \$19,9 miliar. Dan juga pertumbuhan beberapa besaran moneter menunjukkan kecenderungan menurun dibandingkan dengan

tahun sebelumnya. Pertumbuhan Jumlah Uang Beredar dalam hal ini M2 menjadi 29,64% atau 288632 milyar, sedangkan untuk M1 menjadi 21,66% atau 64089 milyar.

Pada tahun 1997/1998 merupakan tahun bagi pelaksanaan perekonomian Indonesia, dimulai dengan situasi nilai tukar rupiah yang cenderung terus menerus turun, sehingga pembangunan di berbagai sektor terhambat. Sehingga perkembangan Jumlah Uang Beredar untuk M2 pertumbuhannya turun menjadi 23,22% atau 355643 milyar. Sedangkan untuk M1 naik menjadi 22,24% atau 78343 milyar.

Pengaruh krisis ekonomi yang mulai terjadi di tahun 1997 terus meluas, sehingga di tahun 1998 nilai tukar rupiah juga cenderung terus menurun dan juga tingkat inflasi yang cenderung tinggi yang mengakibatkan daya beli masyarakatpun cenderung melemah. Tidak stabilnya situasi ekonomi Indonesia dan naiknya harga-harga juga telah mendorong meningkatnya pertumbuhan jumlah uang beredar di tahun 1998/1999 untuk M2 naik menjadi 62,35% atau 577381 milyar sedangkan untuk M1 naik menjadi 29,2%.

Sementara itu perkembangan di sektor moneter juga diwarnai oleh tekanan terhadap rupiah. Spekulasi di pasar asing meningkat, ditandai oleh terjadinya pemborongan dollar Amerika Serikat dan hal ini mendorong pula aliran dana ke luar negeri. Kemunculan gejolak pasar valas ini tampak dipicu oleh para spekulasi asing yang berupaya untuk menarik keuntungan jangka pendek atas dana-dana yang mereka tanamkan di Indonesia. Spekulasi tersebut, antara lain dikaitkan dengan perkembangan indikator eksternal yang cenderung memperburuk pada awal tahun 1994, seperti melemahnya harga minyak bumi Indonesia dan menurunnya pertumbuhan ekspor nonmigas. Sementara relatif rendahnya suku bunga domestik ikut mendorong terjadinya aliran dana ke luar negeri, hal ini secara otomatis juga akan menurunkan jumlah uang beredar di Indonesia.

Banyak faktor yang bisa menyebabkan naik turunnya jumlah uang beredar di Indonesia, baik dalam arti luas (M2) maupun dalam arti sempit (M1). Namun dalam penelitian ini penulis mencoba untuk mengambil variabel-variabel : pengeluaran pemerintah, cadangan devisa dan angka pengganda uang (money multiplier). Dimana diukur bagaimana pengaruh dan hubungan ke-tiga variabel tersebut terhadap jumlah uang beredar di Indonesia baik dalam arti sempit (M1) maupun dalam arti luas (M2).

### Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk mengetahui :

1. Pengaruh yang ditimbulkan dari besarnya pengeluaran pemerintah terhadap jumlah uang yang beredar di masyarakat.
2. Pengaruh yang ditimbulkan dari besarnya cadangan devisa pemerintah terhadap perkembangan jumlah uang beredar di masyarakat.

3. Pengaruh yang ditimbulkan dari besarnya angka pengganda uang (money multilier) terhadap besarnya jumlah uang yang beredar di masyarakat.

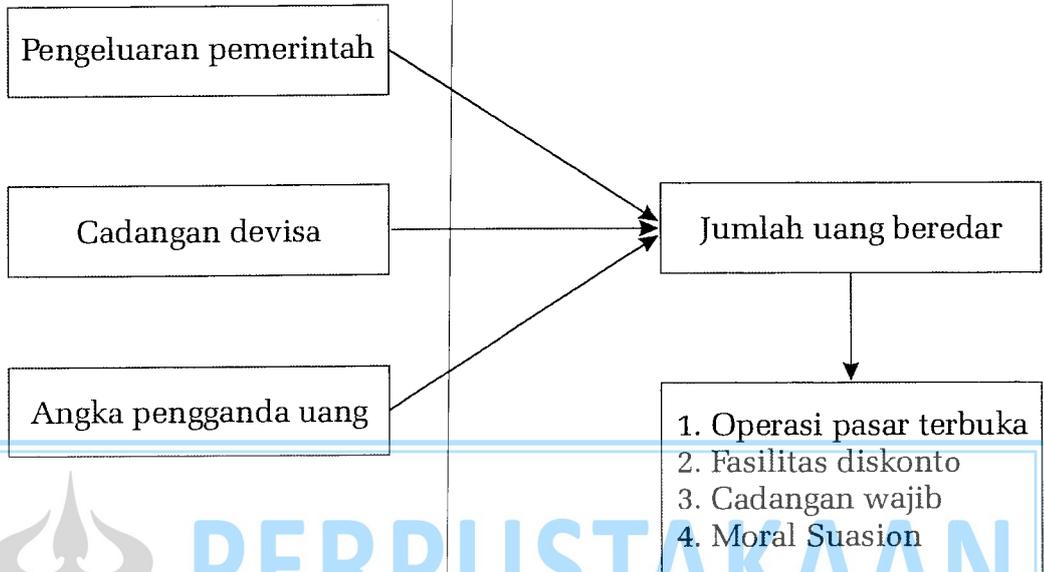
### KERANGKA PEMIKIRAN

Perkembangan moneter ditandai oleh melonjaknya besar-besaran bidang moneter sebagai akibat melemahnya nilai tukar rupiah dan merosotnya kepercayaan masyarakat terhadap perbankan. Selain itu juga peningkatan kebutuhan rupiah sebagai akibat tingginya kenaikan tingkat harga. Kondisi tersebut mendorong masyarakat memilih alat pembayaran yang paling likuid yaitu M1. Komponen M1 yang paling meningkat yaitu uang kartal (uang kertas dan logam). Penarikan dana secara besar-besaran oleh masyarakat untuk membeli valuta asing dapat mempengaruhi cadangan devisa. Selain itu penarikan dana tersebut menyebabkan rendahnya tingkat likuiditas perbankan. Untuk membantu likuiditas perbankan, Bank Sentral memberikan bantuan likuiditas tetapi bantuan itu mendorong pesatnya kenaikan jumlah uang beredar yang berakibat menekan inflasi.

Hubungan antara jumlah uang beredar dengan pengeluaran pemerintah, cadangan devisa dan pengganda uang digambarkan dalam bagan kerangka pemikiran. Artinya bila pengeluaran pemerintah naik maka jumlah uang beredar juga naik, karena pengeluaran pemerintah dibiayai dengan nilai rupiah. Sedangkan hubungan antara cadangan devisa dengan jumlah uang beredar yaitu, bila cadangan devisa naik maka secara otomatis jumlah uang beredar 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. Angka pengganda uang sendiri dipengaruhi oleh faktor pendapatan masyarakat, suku bunga, harapan masyarakat mengenai perekonomian dan penentuan cadangan wajib. Untuk menekan melonjaknya jumlah uang beredar maka otoritas moneter mengeluarkan kebijakan moneter diantaranya operasi pasar terbuka, cadangan wajib, fasilitas diskonto, dan moral suasion (imbauan). Dimana kebijakan moneter tersebut dilakukan untuk pengendalian uang beredar sehingga dapat menekan laju inflasi.

### GAMBAR 1

#### Kerangka Pemikiran



PERPUSTAKAAN

TRISAKTI SCHOOL OF MANAGEMENT

#### TINJAUAN PUSTAKA

Uang memegang peranan yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara. Dengan jelas kita ketahui bahwa uang memainkan peranan penting dalam penentuan pendapatan & penggunaan tenaga kerja. Suku bunga yang sering kali disebut sebagai faktor penting yang menentukan pengeluaran agregat dan Bank Sentral serta kebijakan moneter perlu diperkuat. Setidak-tidaknya sama dengan kebijakan fiskal (Dornbusch,R).

Uang menurut Keynes (Nopirin,1992) adalah merupakan salah satu bentuk kekayaan yang dipunyai seseorang (portfolio). Keputusan masyarakat mengenai bentuk susunan atau komponen daripada kekayaan mereka, sebagian besar kekayaan mereka akan diwujudkan dalam bentuk uang kas, tabungan atau surat berharga yang akan menentukan tingginya tingkat bunga. Disamping itu menurut Insukindro (1984) bahwa perilaku bank dan masyarakat dalam pengaturan untuk portafel (portfolio)-nya yang tercermin pengaruhnya pada angka pengganda uang, yang akan berpengaruh pula terhadap jumlah uang beredar. Menurut Dornbush, 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 tunainya 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. Bagian dari Jumlah uang beredar yang dipegang masyarakat dalam bentuk uang tunai merupakan pencerminan kehendak dan perilaku masyarakat.

*M.Nasihin, (1983)*, 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. Menurut *Khon (Insukindro, 1984)* bahwa suatu negara kecil dengan sistem perekonomian terbuka yang menggunakan sistem kurs devisa tetap ditentukan (*Fixed Exchange Rate System*), kenaikan pengeluaran masyarakat dapat berarti pula kenaikan pendapatan masyarakat. Kalau kenaikan pengeluaran tersebut mengakibatkan kenaikan impor, hal ini akan mengakibatkan turunnya cadangan devisa. Pada sisi lain lagi katanya pinjaman dalam negeri dan akan mendorong naiknya tingkat bunga. Kalau tingkat bunga di dalam negeri lebih tinggi dari tingkat bunga di luar negeri, hal ini memungkinkan aliran modal dari luar negeri dan naiknya cadangan devisa. Hasil akhir dari perubahan cadangan devisa tersebut akan berpengaruh terhadap jumlah uang beredar.

Menurut teori penawaran uang yang dikemukakan oleh Milton Friedman (*Dudley G.Luckett, 1983*) uang merupakan salah satu bentuk kekayaan yang lain, misalnya: surat berharga tanah dan sebagainya. Friedman melihat bahwa terdapat lima faktor yang menentukan permintaan akan uang : Pertama, kegunaan atau manfaat persediaan uang (*money balance*). Kedua, tingkat harga. Ketiga, tingkat pendapatan riil. Keempat, suku bunga. Dan kelima tingkat perubahan dalam tingkat harga. *Insukindro (1984)* mengatakan bahwa penelitian yang dilakukan di negara-negara sedang berkembang menunjukkan bahwa sektor pemerintah merupakan salah satu faktor yang penting dan besar pengaruhnya terhadap perubahan uang beredar. Umumnya kegiatan yang dilaksanakan pemerintah tersebut terutama lebih ditunjukkan kepada peningkatan kesejahteraan masyarakat sehingga tujuan pembangunan ekonomi dalam arti katea terjadi pertumbuhan ekonomi. Ini disebabkan oleh suatu kenyataan bahwa dalam banyak hal, tingkat investasi swasta belumlah cukup memadai untuk mendukung pembentukan kapital guna mencapai target yang diinginkan. Dalam penelitiannya *Insukindro* mencoba membuat suatu model, dengan melihat bagaimana pengaruh pengeluaran pemerintah, cadangan devisa dan angka pengganda uang terhadap uang beredar. Dari hasil penelitiannya tersebut ternyata pengeluaran pemerintah, cadangan devisa dan angka pengganda uang mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar baik dalam arti luas (*M2*) maupun dalam arti sempit (*M1*).

## Hipotesis Penelitian

Dari teori-teori yang dikemukakan sebelumnya dapat dikemukakan hipotesa sebagai berikut :

1. Diduga terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara pengeluaran pemerintah terhadap jumlah uang beredar.
2. Terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara cadangan devisa terhadap jumlah uang beredar.
3. Diduga adanya hubungan yang positif dan signifikan antara angka pengganda uang terhadap jumlah uang beredar.

## METODOLOGI PENELITIAN

### Variabel Yang Digunakan

Adapun variable yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 1 variabel tak bebas dan 3 variabel bebas. Adapun variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut :

1. Variabel tak bebas :  
Jumlah uang beredar (JUB) : Yaitu jumlah uang kartal dan uang giral yang terdiri dari M2, dimana M2 terdiri dari M1 ditambah uang kuasi.
2. Variabel bebas :
  - Pengeluaran pemerintah (G) : Total pengeluaran pemerintah baik pengeluaran rutin maupun pengeluaran pembangunan.
  - Cadangan devisa (CDR) : Yaitu stok emas yang dimiliki dan mata uang asing yang sewaktu-waktu digunakan untuk transaksi atau pembayaran Internasional.

$$CDR = \frac{CDD \times KD}{1000}$$

Dimana :

- |     |   |                                      |
|-----|---|--------------------------------------|
| CDD | = | Cadangan devisa dalam dollar Amerika |
| KD  | = | Kurs devisa yang berlaku             |
| CDR | = | Cadangan devisa                      |

- Angka Pengganda Uang (mm) : Yang dimaksud dengan angka pengganda uang atau merupakan proses pasar (penyesuaian antara permintaan dan penawaran uang).

$$M = \frac{1 + CU}{re + cu} H$$

$$M = mm \times H$$

$$mm = \frac{M}{H}$$

Di mana :

- mm = money multiplier (angka pengganda uang)
- re = reserve ratio
- cu = currency deposit ratio
- H = reserve deposit ratio
- M = Jumlah Uang Beredar

### Teknik Pengumpulan Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia. Dimana data yang digunakan pada penelitian ini adalah data triwulan dari tahun 1992(1) sampai 1998(4). Namun demikian tidak semua data dapat langsung diperoleh dalam bentuk triwulan. Untuk maksud tersebut dipergunakan suatu cara interpolasi linier sebagai berikut :

$$Q1 = \frac{1}{4} (Y_t - 4,5/12 (Y_t - Y_{t-1}))$$

$$Q2 = \frac{1}{4} (Y_t - 1,5/12 (Y_t - Y_{t-1}))$$

$$Q3 = \frac{1}{4} (Y_t + 1,5/12 (Y_t - Y_{t-1}))$$

$$Q4 = \frac{1}{4} (Y_t + 4,5/12 (Y_t - Y_{t-1}))$$

Q1 adalah data triwulan I, dan seterusnya,  $Y_t$  adalah data tahun yang berlaku dan  $Y_{t-1}$  adalah data satu tahun sebelumnya.

### METODE ANALISIS DATA

Untuk dapat mengetahui seberapa jauh pengaruh pengeluaran pemerintah, cadangan devisa, dan angka pengganda uang (*money multiplier*) terhadap jumlah uang beredar di Indonesia, digunakan perhitungan dengan menggunakan model analisa regresi berganda (*multiple regression*). Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**TABEL 1****Model Regresi 1**

$$\ln M1 = \alpha_0 + \alpha_1 \ln CD + \alpha_2 \ln G + \alpha_3 \ln mm_1$$

Di mana :

M1 = Jumlah uang beredar per triwulan dalam arti sempit dalam milyar rupiah

CD = Cadangan devisa per triwulan dalam milyar rupiah

G = Pengeluaran pemerintah per triwulan dalam milyar rupiah.

mm1 = Angka pengganda uang dalam m1 per triwulan.

**TABEL 2****Model Regresi 2**

$$\ln M2 = \alpha_0 + \alpha_1 \ln CD + \alpha_2 \ln G + \alpha_3 \ln mm_2$$

Dimana :

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

CD = Cadangan devisa per triwulan dalam milyar rupiah.

G = pengeluaran pemerintah per triwulan dalam milyar rupiah

mm2 = Angka pengganda uang dalam m2 per triwulan.

### Pengujian Asumsi Dalam Model Ordinary Least Square (OLS)

1. Pengujian Multikolinieritas  
Multikolinieritas artinya terdapat korelasi yang tinggi diantara dua atau lebih variabel independent dalam model regresi.
2. Pengujian Heteroskedastisitas  
Pengujian Heteroskedastisitas dengan menguji apakah variabel acak ( $m_1$ ) pada setiap variabel bebas adalah homoskedastisitas (tidak acak). Adapun asumsi ini dapat ditulis sebagai berikut :

$$E(\mu_i^2) = \sigma^2 \quad i = 1, 2, \dots, n$$

3. Pengujian Autokorelasi  
Pengujian autokorelasi ini dengan melihat apakah kesalahan pengganggu dari periode tertentu ( $\mu_t$ ) berkorelasi dengan kesalahan pengganggu dari periode sebelumnya ( $\mu_{t-1}$ ).

## ANALISIS DATA

Sebelum melakukan pembahasan terhadap hasil analisa regresi tersebut diatas, maka dilakukan dulu pengujian asumsi klasik dengan menggunakan "Metode Kuadrat Terkecil (Ordinary Least Square)".

### Uji Multikolinieritas

Pengujian terhadap multikolinieritas maka pada model pertama dan kedua dapat dilihat dari hasil nilai correlation matrix terdapat korelasi yang rendah antara variabel independent dimana korelasi antara variabel tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**TABEL 3**  
Correlation Matrix model ke 1

	Ln CD	Ln mm1	Ln G
Ln CD	1.000000	-0.722863	0.641279
Ln mm1	-0.722863	1.000000	-0.890764
Ln G	0.641279	-0.890764	1.000000

**TABEL 4**  
Correlation Matrix model ke 2

	Ln CD	Ln mm1	Ln G
Ln CD	1.000000	0.282398	-0.722863
Ln mm1	0.282398	1.000000	-0.197242
Ln G	-0.722863	-0.197242	1.000000

### Uji Heteroskedastisitas

Untuk pengujian terhadap Heteroskedastisitas maka dapat dilihat dari hasil model perhitungan 1 dengan menggunakan pengujian dengan "Uji -White Heteroskedasticity Test", maka dapat dilihat (prob obs\*R-squared = 0.0290) bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas.

Sedangkan untuk hasil perhitungan model ke-2, maka terdapat heteroskedastisitas dengan  $\alpha=5\%$  ( $\text{Prob Obs}^*\text{R-squared}=0,075$ ), sedangkan dengan menggunakan  $\alpha=10\%$ , tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini dapat dilihat dari tabel berikut ini :

**TABEL 5**

**White Heteroskedasticity Test 1**

<b>F-Statistic</b>	3.943941	Probability	0.006393
<b>Obs*R-squared</b>	18.57864	Probability	0.029024

**TABEL 6**

**White Heteroskedasticity Test 2**

<b>F-Statistic</b>	2.521552	Probability	0.045341
<b>Obs*R-squared</b>	15.61487	Probability	0.075373

**Pengujian Autokorelasi**

Dengan menggunakan Lagrange Multiplier Test maka dapat dikatakan bahwa hasil model analisa regresi 1 dan ke 2 tidak terjadi Autokorelasi. Sehingga tidak terdapat kesalahan pengganggu antara periode saat ini ( $nt_1$ ) terhadap periode sebelumnya ( $nt-1$ ). Hal ini dapat dilihat dari hasil LM test, dimana Nilai dari prob  $\text{Obs}^*\text{R-squared}$  regresi 1 = 0.025449, berarti  $P < 0.05$ . Sedangkan nilai dari prob  $\text{Obs}^*\text{R-squared}$  regresi ke-2 = 0.004425, berarti  $P < 0.05$ .

**TABEL 7**

**Breusch-Godfrey Serial Correlation Test 1**

<b>F-Statistic</b>	4.991553	Probability	0.035481
<b>Obs*R-squared</b>	4.993059	Probability	0.025449

**TABEL 8****Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test 2**

<b>F-Statistic</b>	9.363030	<b>Probability</b>	0.005550
<b>Obs*R-squared</b>	8.100751	<b>Probability</b>	0.004425

Hasil analisa regresi pada model 1 dapat disajikan dalam tabel di bawah ini, yaitu sebagai berikut:

**TABEL 9****Analisa Regresi ke-1**

$$\ln M1 = -2,940557 + 0,118381 \ln CD + 1,30788 \ln G + 0,93648 \text{ mm1} + m_1$$

Std error : (1,109438) (0,039631) (0,094626) (0,295377)

T(df=24) 2,98705 13,8217 3,171

Prob (Sig-t) 0,0064 0,0000 0,0041

F-Statistic = 205,2775

Prob (Sig-f) = 0,000000

R2 = 0,9625

R2 = 0,9578

Dapat dilihat dari hasil regresi tersebut diatas diperoleh bahwa dengan menggunakan  $P = 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa untuk variabel cadangan devisa mempunyai hubungan yang positif dan signifikan ( $P = 0,0064$ ) terhadap jumlah uang beredar dalam arti sempit ( $M1$ ). Hubungan yang positif ini berarti jika cadangan devisa yang diterima pemerintah naik sebesar 1%, maka jumlah uang beredar dalam hal ini  $M1$  naik menjadi 0,11%. Sedangkan untuk pengeluaran pemerintah mempunyai hubungan yang positif dan signifikan ( $P = 0,000$ ) terhadap jumlah uang beredar dalam arti sempit ( $M1$ ). Hubungan yang positif ini berarti bahwa jika pemerintah menaikkan pengeluarannya sebesar 1%, maka jumlah uang beredar dalam hal ini  $M1$  akan meningkat menjadi 1,31%. Dan juga untuk angka pengganda uang (money multiplier) mempunyai hubungan yang positif dan signifikan ( $P = 0,0041$ ) terhadap jumlah uang beredar ( $M1$ ). Hubungan yang positif ini juga berarti bahwa jika angka pengganda uang meningkat sebesar 1%, maka jumlah uang beredar secara otomatis akan meningkat pula sebesar 0,94%. Jadi untuk pengujian secara keseluruhan maka dapat dikatakan bahwa cadangan devisa, pengeluaran

pemerintah, angka pengganda uang (money multiplier) mempunyai hubungan yang positif dan kuat ( $r = + 0,98$ ) terhadap jumlah uang beredar (M1). Dan secara statistik cadangan devisa, pengeluaran pemerintah, dan angka pengganda uang (money multiplier) signifikan ( $P=0,0000$ ) terhadap jumlah uang beredar dalam hal ini M1. Dan pengaruh-pengaruh dari variabel-variabel bebas tersebut (cadangan devisa, pengeluaran pemerintah, angka pengganda uang) terhadap jumlah uang beredar sebesar 95,78%, sedangkan sisanya sebesar 4,22% dipengaruhi oleh faktor lain. Faktor-faktor lain tersebut bisa disebabkan oleh tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah, dan lain-lainnya.

Untuk pengujian hasil analisa regresi ke 2 dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**TABEL 10**

**Analisa Regresi ke-2**

$$\text{Ln M1} = -2.024300 + 0,132934 \text{ LnCD} + 1,325232 \text{ LnG} + 0,45614\text{mm1} + m_1$$

Std error :	(1,109438)	(0,039631)	(0,094626)	(0,295377)
T(df=24)		3,5058	25,2569	1,5546
Prob (Sig-t)	0,0018	0,0000	0,1331	
F-Statistic =	357,6773			
Prob (Sig-f) =	0,000000			
R2 =	0,9781			
R2 =	0,9754			

Dari hasil regresi ke-2 tersebut dapat dikatakan bahwa dengan menggunakan tingkat kesalahan 5% maka untuk cadangan devisa dapat dikatakan mempunyai hubungan yang positif sebesar 0,1329, hal ini berarti bahwa jika cadangan devisa yang diterima oleh pemerintah naik sebesar 1% maka jumlah uang beredar dalam arti luas (M2) meningkat sebesar 13,29%. Dan secara statistik cadangan devisa signifikan ( $P=0,0018$ ) terhadap jumlah uang beredar dalam hal ini M2. Sedangkan untuk pengeluaran pemerintah juga mempunyai hubungan yang positif sebesar 1,3252, hal ini berarti jika pengeluaran pemerintah naik sebesar 1% maka jumlah uang yang beredar di masyarakat juga akan meningkat sebesar 1,33%. Dan secara statistik pengeluaran pemerintah signifikan ( $P=0,0000$ ) terhadap jumlah uang beredar. Dan untuk variabel angka pengganda uang (money multiplier) mempunyai hubungan yang positif sebesar 0,4561, hal ini berarti bahwa jika angka pengganda uang naik sebesar 1% maka jumlah uang beredar di masyarakat dalam hal ini M2 akan meningkat pula sebesar 0,46%. Sehingga secara keseluruhan dari hasil model regresi ke-2 dapat dikatakan bahwa cadangan devisa, pengeluaran pemerintah, dan angka pengganda uang (money multiplier) mempunyai hubungan yang sangat kuat dan positif terhadap jumlah uang beredar, dimana nilai dari koefisien

korelasinya sebesar ( $r = 0,99$ ). Dan secara statistik bahwa variabel-variabel independen tersebut (cadangan devisa, pengeluaran pemerintah, angka pengganda uang) signifikan ( $P=0,0000$ ) terhadap jumlah uang yang beredar dalam arti luas ( $M2$ ). Pengaruh ke-3 variabel bebas tersebut adalah sebesar 97,54%, sedangkan sisanya sebesar 2,46% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Faktor-faktor lain tersebut bisa saja disebabkan oleh seperti yang telah disebutkan pada analisis 1 yaitu : tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah, daya beli masyarakat, dan lain-lainnya.

## KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

### Kesimpulan

Hasil analisis data penelitian ini, dimana pada model pertama berhasil menerima tiga hipotesis yang disusun. Sedangkan untuk model ke-2, hanya dua hipotesis yang berhasil menerima hipotesis yang disusun, sedangkan 1 hipotesis yang lain tidak berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan, sehingga peneliti tidak berhasil menolak hipotesis non ( $H_0$ ).

Untuk variabel cadangan devisa, dapat dikatakan bahwa cadangan devisa akan meningkatkan jumlah uang beredar apabila terjadi kenaikan penerimaan untuk cadangan devisa bagi pemerintah. Temuan ini juga akan memperkuat penelitian Insukindro (1984), Dan juga jika terjadi peningkatan pengeluaran dalam Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) oleh pemerintah, maka jumlah uang beredar dengan sendirinya akan meningkat pula. Sedangkan untuk angka pengganda uang hanya angka pengganda uang dalam hal ini  $mm_1$  saja yang signifikan terhadap jumlah uang beredar. Namun penelitian ini tidak berhasil mendukung money multiplier ( $mm_2$ ). Hal ini ditunjukkan oleh hubungan yang tidak signifikan dalam hasil analisis data. Hubungan yang tidak signifikan ini mungkin memperkuat variabel pengeluaran pemerintah, sebagai variabel yang fungsinya memperkuat atau memperlemah variabel lain. Dan juga disamping hal tersebut di atas, bisa saja disebabkan oleh kurangnya jumlah observasi dalam penelitian ini, dan juga bisa saja disebabkan oleh variabel-variabel lain (misalnya : Tingkat suku bunga, kebijaksanaan pemerintah, nilai tukar rupiah, inflasi, dan lain-lainnya) yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini, dimana nantinya mungkin akan bisa memperkuat variabel angka pengganda uang ( $mm_2$ ).

### Implikasi

Berhasil diterimanya hampir semua hipotesis yang disusun memberikan masukan bagi penulis dan juga rekan-rekan peneliti yang lain, bahwa faktor-faktor yang akan mempengaruhi jumlah uga beredar sangat banyak sekali, selain faktor-faktor yang telah disebutkan diatas.

Prediktor jumlah uang beredar dalam hal ini  $M1$  berhasil menjelaskan 95,78% variasi variabel tersebut. Sedangkan prediktor jumlah uang beredar

dalam arti luas (M2) berhasil menjelaskan 97,54% variasi variabel tersebut. Oleh karena itu, masih terdapat variabel-variabel yang dapat menjelaskan untuk lebih sempurna lagi.

Akhirnya, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur-literatur ekonomi. Sehingga dapat menjadi acuan bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

## REFERENSI

- Rudiger Dornbusch, Stanley Fischer, *“Macro Economics”*, sixth edition, McGraw-Hill, 1994.
- Boediono, *“Sebuah Model Makro Triwulan Untuk Indonesia”*, Ekonomi dan Keuangan Indonesia, No.3, September 1979.
- Parkin, Michael and Robin Bade, *Modern Macroeconomics*, Philip Allan Publishers Limited, Oxford, 1983.
- Gujarati, Damodar N., 1995, *Basic Econometrics*, McGraw Hill International Editions.
- Hamburg, Morris, 1991, *Statistical analysis for decision making*, Fifth editions, The Dryden Press Harcourt Brace Jovanovich College Publishers.
- Insukindro, *“Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Cadangan Devisa dan Angka Pengganda Uang Terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia”*, Journal of Economics and Finance in Indonesia, 1984.
- Dumairy, *Perekonomian Indonesia*, Erlangga, 1977.
- Olivier Blanchard., *“Macroeconomics”*, International Edition, Prentice Hall, 1997.
- Nopirin, *“Ekonomi Moneter”*, Rineka Cipta.
- Dudley G.Luckett, *“Money and Banking”* McGraw-Hill, 1983.
- Laporan Tahunan Bank Indonesia Tahun 1992-1998
- Laporan Triwulan Bank Indonesia Trw I 1992- Trw IV 1998.