

ANALISIS PENGARUH *NARROW MONEY (M1)* DAN *BROAD MONEY (M2)* TERHADAP LAJU INFLASI DI INDONESIA

Siti Rahmi Utami

(Trisakti International Business School)

Utami25@yahoo.com

Rosita Suryaningsih

Universitas Multimedia Nusantara

rosita@umn.ac.id

Abstract

The objective of this study is to analyze the effect of narrow money and broad money on inflation rate in Indonesia. Those economic indicators are chosen as we expect the results of this study will be the reference in making the monetary policy.

The data is the yearly data within 2003-2007, obtained from the annual report of Bank Indonesia. Data were analyzed using regression test. Independent variables used are narrow money and broad money, while the dependent variable is the rate of inflation in Indonesia.

The result of our research shows that the narrow money has significantly negative effect on inflation rate, while broad money has significantly positive effect on inflation rate.

Key Words : *Narrow Money, Broad Money, and Inflation Rate*

I. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang

Kestabilan inflasi merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan karena pada akhirnya akan memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil akan memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat. Selain itu, juga menyebabkan pendapatan riil masyarakat menurun sehingga standar hidup dari masyarakat pun menurun, menciptakan ketidakpastian bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan di dalam melakukan konsumsi, investasi, dan produksi, yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi, serta bila tingkat inflasi domestik lebih tinggi dibanding dengan tingkat inflasi di negara tetangga maka akan menjadikan tingkat bunga domestik riil menjadi tidak kompetitif sehingga dapat memberikan tekanan pada nilai rupiah.

Di dalam pelaksanaannya, bank sentral memiliki kewenangan untuk melakukan kebijakan moneter melalui penetapan sasaran-sasaran moneter, serta dengan menggunakan antara lain variabel uang beredar. Jika proyeksi inflasi telah melampaui sasaran, maka akan cenderung dilakukan antisipasi pengetatan moneter. Untuk menentukan berapa jumlah likuiditas yang harus diserap (absorpsi) maupun disediakan (injeksi) dalam rangka menjaga keseimbangan supply dan demand, dilakukanlah estimasi kebutuhan likuiditas perbankan. Proyeksi total likuiditas adalah perkiraan ketersediaan likuiditas rupiah di pasar dan merupakan hasil proyeksi dari *net* perubahan faktor otonomus yang berperan dalam menambah atau mengurangi ketersediaan likuiditas Rupiah (Bank Indonesia, 2013).

Narrow money (M1) dan *broad money* (M2) menggambarkan kondisi likuiditas bagi perekonomian Indonesia. *Broad money* didefinisikan menjadi *narrow money* (M1) dan *broad money* (M2). M1 terdiri dari *currency* yang dipegang oleh sektor swasta domestik dan *demand deposits* yang didominasi dalam Rupiah *currency*. Sedangkan M2 mencakup M1, *quasi money*, dan *securities*.

Dalam proses pencapaian pertumbuhan ekonomi yang tinggi diperlukan indikator yang sesuai dengan penentuan jumlah uang beredar dilihat dari tingkat likuiditasnya. Indikator tingkat likuiditas memberikan arah kegiatan, serta cara mengatur efektifitas kegiatan ekonomi untuk menentukan besarnya jumlah uang beredar. Ketidakseimbangan jumlah uang beredar dalam masyarakat dengan jumlah output dipasar akan mengganggu kestabilan perekonomian. Jika terlalu banyak peredaran uang akan mengakibatkan inflasi, sedangkan bila jumlah uang terlalu sedikit maka resesi akan timbul.

Quantity theory of money menjelaskan bahwa karena tingkat inflasi ditunjukkan oleh perubahan persentase dalam tingkat harga, maka meningkatnya jumlah uang beredar akan menyebabkan inflasi (Mankiw, 2003). Oleh karena itulah, kami melaksanakan penelitian ini dengan mengambil judul “Analisis Pengaruh *Narrow Money* (M1) dan *Broad Money* (M2) terhadap Laju Inflasi di Indonesia”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian tersebut di atas, maka perumusan masalah penelitian kami adalah, “apakah terdapat pengaruh positif signifikan dari *narrow money* (M1) dan *broad money* (M2) terhadap laju inflasi di Indonesia ?”.

II. Tinjauan Literatur dan Hipotesis

2.1. Definisi *Narrow Money* (M1) dan *Broad Money* (M2)

Menurut Bank Indonesia (2013), *broad money* didefinisikan menjadi *narrower money* (M1) dan *broader money* (M2). M1 terdiri dari *currency* yang dipegang oleh sektor swasta domestik dan *demand deposits* yang didominasi dalam Rupiah *currency*. Sedangkan M2 mencakup M1, *quasi money*, dan *securities*. *Quasi Money* terdiri dari *time deposits* (didenominasi dalam Rupiah dan *currency* asing), *savings deposit* (didenominasi dalam Rupiah dan *currency* asing), dan *demand deposits* (didenominasi dalam *currency* asing).

Menurut Sukirno (2000), uang adalah benda-benda yang disetujui oleh masyarakat sebagai alat perantara untuk mengadakan tukar menukar perdagangan. Herlambang et.al. (2000) mengelompokan uang di Indonesia menjadi dua bagian, yaitu semua uang kartal (uang kertas dan uang logam seperti yang dikenal masyarakat sehari-hari) dan uang giral (saldo-saldo rekening bank yang sewaktu-waktu dapat dipakai untuk pembayaran melalui cek atau giro).

Kebijakan moneter di Indonesia sebagai salah satu bagian integral ekonomi mempunyai peran penting dalam pemerataan pembangunan. Kebijakan moneter bank sentral / Bank Indonesia merupakan faktor penentu kestabilan perekonomian secara keseluruhan. Kebijakan moneter ditujukan dan dipusatkan untuk mengatur dan mengawasi jumlah uang beredar yang sesuai dengan pertumbuhan ekonomi

2.2. Definisi Inflasi, Disagregasi Inflasi, dan Determinan Inflasi

Menurut Bank Indonesia, definisi inflasi, disagregasi inflasi, dan determinan inflasi, adalah sebagai berikut :

a. Definisi Inflasi

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga 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.

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.

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 (www.bps.go.id)
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.

b. Disagregasi Inflasi

Disagregasi inflasi 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 *shocks* (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 *shocks* (kejutan) berupa kebijakan harga Pemerintah, seperti harga BBM bersubsidi, tarif listrik, tarif angkutan, dll.

c. Determinan Inflasi

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

Cost Push Inflation

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 *negative supply shocks* akibat bencana alam dan terganggunya distribusi.

Demand Pull Inflation

Demand pull inflation adalah tingginya permintaan barang dan jasa relatif terhadap ketersediaannya. Dalam konteks makroekonomi, kondisi ini digambarkan oleh *output* riil yang melebihi *output* potensialnya atau permintaan total (*aggregate demand*) lebih besar dari pada kapasitas perekonomian.

Ekspektasi Inflasi

Faktor ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi dalam menggunakan ekspektasi angka inflasi dalam keputusan kegiatan ekonominya. Ekspektasi inflasi tersebut apakah lebih cenderung bersifat adaptif atau *forward looking*.

2.3. Tinjauan Teori, Hasil Penelitian Sebelumnya, dan Hipotesis

Terdapat beberapa teori yang menjelaskan bahwa uang berpengaruh terhadap tingkat inflasi. Penjelasan yang menggambarkan bagaimana tingkat harga ditentukan dan berubah seiring dengan perubahan jumlah uang beredar disebut *quantity theory of money*. Berdasarkan teori ini, jumlah uang yang beredar dalam suatu perekonomian menentukan nilai uang, sementara pertumbuhan jumlah uang beredar merupakan sebab utama terjadinya inflasi.

Kelompok Moneteris berpendapat bahwa uang hanya berpengaruh pada tingkat inflasi dan tidak pada pertumbuhan ekonomi. Implikasinya adalah bahwa kebijakan moneter harus diarahkan hanya untuk pengendalian inflasi dan tidak bisa dipergunakan untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi riil. Lebih lanjut lagi, pelaksanaan kebijakan moneter tersebut perlu dilakukan dengan *rules* yang diarahkan untuk mengendalikan inflasi. Kebijakan moneter tidak dapat dipergunakan secara aktif mempengaruhi kegiatan ekonomi riil, dalam arti dapat dilonggarkan apabila sektor riil sedang lesu dan diketatkan apabila terjadi peningkatan kegiatan ekonomi secara berlebihan.

Tokoh aliran moneteris, yaitu Milton Friedman (1992) menekankan bahwa perilaku dalam pertumbuhan jumlah uang beredar sangat mempengaruhi aktivitas-aktivitas ekonomi. Stok jumlah uang beredar sangat mempengaruhi aktivitas-aktivitas ekonomi. Stok jumlah uang beredar dalam perekonomian akan menentukan laju inflasi dalam jangka panjang. Friedman menjelaskan mengenai adanya keterkaitan antara perubahan dalam jumlah uang beredar dengan perubahan tingkat aktivitas ekonomi. Fluktuasi ekonomi yang terjadi menurut pandangan Friedman lebih disebabkan oleh perubahan jumlah uang beredar, dan yakin bahwa gangguan moneter merupakan faktor penting yang menyebabkan perubahan-perubahan dalam tingkat aktivitas ekonomi. Ketidakstabilan laju pertumbuhan jumlah uang beredar akan tercermin pada berbagai aktivitas ekonomi.

Friedman (1992) berpendapat bahwa pemerintah perlu memperhatikan naik turunnya laju pertumbuhan jumlah uang beredar. Karena pergerakan laju pertumbuhan uang beredar mempunyai pengaruh penting terhadap jalannya perekonomian di masa depan. Laju pertumbuhan uang beredar yang tidak menentu akan menghasilkan laju pertumbuhan ekonomi yang tidak menentu pula. Secara umum laju pertumbuhan jumlah uang beredar yang tinggi akan menyebabkan terjadinya inflasi tinggi. Sedangkan laju pertumbuhan jumlah uang beredar yang rendah akan mendorong terjadinya resesi.

Di sisi lain, kelompok Keynesian berpendapat bahwa uang dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi riil disamping pengaruhnya terhadap inflasi. Implikasinya adalah bahwa kebijakan moneter dapat dipergunakan sebagai salah satu instrumen kebijakan untuk secara aktif mempengaruhi naik turunnya kegiatan ekonomi riil. Dengan kata lain, bank sentral mempunyai *discretion* untuk mempergunakan kebijakan moneter secara aktif membantu upaya-upaya untuk mempengaruhi naik turunnya kegiatan ekonomi riil. Apabila kegiatan ekonomi riil dirasakan terlalu lesu, kebijakan moneter dapat dilonggarkan sehingga jumlah uang beredar dalam perekonomian bertambah dan dapat mendorong peningkatan kegiatan ekonomi. Sebaliknya, apabila kegiatan ekonomi riil dinilai terlalu cepat, kebijakan moneter perlu diketatkan sehingga terjadi penurunan kegiatan ekonomi riil dan tingkat inflasi dapat terkendali (Hertiana, 2005).

Beberapa hasil penelitian menunjukkan hasil yang bervariasi. Penelitian dari Funke (2001) mengestimasi permintaan uang dengan menggunakan Eurolandwide agregat. Hasil pentingnya adalah adanya stabilitas jangka pendek dan jangka panjang dari *broad money demand*. Di dalam penelitiannya juga dibahas *determinant* agregat moneter alternatif pada Euroland. Sampel terdiri dari data kuartal yang mencakup periode 1980-1998. Funke meneliti apakah *money demand equation* yang didefinisikan secara konvensional adalah stabil dalam beberapa agregat. Secara keseluruhan, hasil menunjukkan bahwa *broad (narrow) money demand* dalam Euroland adalah fungsi stabil (tidak stabil) dari pendapatan Euroland dan *interest rates*. Beberapa elemen penargetan inflasi langsung kemudian dapat digunakan untuk melengkapi dasar strategi pemantauan indikator ekonomi dan keuangan lainnya yang kemudian akan mengungkapkan bagaimana kebijakan moneter dibuat berdasarkan inflasi.

Penelitian Madurapperuma (2007) menganalisis upaya awal untuk meninjau kembali hubungan antara uang, inflasi dan pertumbuhan. Bukti menegaskan pertumbuhan moneter adalah melalui pertumbuhan uang. Selanjutnya, faktor-faktor yang telah berkontribusi terhadap pertumbuhan uang pun teridentifikasi. Bukti juga menegaskan adanya hubungan positif yang kuat antara uang dan harga. Uang telah menyebabkan inflasi. Penelitian ini juga melihat hubungan konseptual yang lemah yang dapat dibangun antara pertumbuhan uang dan pertumbuhan riil ekonomi. Uang sering dikutip sebagai penyebab inflasi sementara ada juga atribusi tingginya terhadap harga minyak yang tinggi, biaya barang impor dan karenanya menyebabkan "cost push" inflasi.

Sri Lanka pada tahun 2006, mencatat laju inflasi sebesar 13,7%. Pertumbuhan uang pada tahun 2006, dalam hal *broad money supply* (M2), adalah 20,7% dan negara mencatat pertumbuhan riil GDP sebesar 7,4%. Sebuah volume besar data untuk periode 1950-2007 telah dianalisis untuk mendukung pengamatannya.

Hasil penelitian Wimanda (2010) memberikan kontribusi pada literatur yang ada dimana penentuan *threshold* dilakukan dengan menggunakan teknik yang dikembangkan oleh Hansen (1997;2000). Dibandingkan dengan penentuan *threshold* yang dilakukan secara *arbitrary*, teknik ini memberikan keuntungan dimana nilai *threshold* dapat ditentukan oleh karakteristik data itu sendiri. Lebih jauh lagi, teknik ini memungkinkan untuk mendeteksi kemungkinan nilai *threshold* lainnya. Apabila nilai *threshold* ditetapkan satu, padahal sebenarnya terdapat lebih dari satu, maka nilai koefisiennya dapat *under/over estimate*.

Paper mereka memberikan pemahaman mengenai *threshold effect* dari depresiasi nilai tukar dan pertumbuhan uang beredar (M1) terhadap inflasi di Indonesia. Dengan menggunakan data bulanan dari 1980 sampai 2008, model ini memberikan bukti yang kuat bahwa terdapat *threshold effect* dari pertumbuhan uang beredar terhadap inflasi, namun tidak ditemukan *threshold effect* antara depresiasi nilai tukar dan inflasi.

F-test memberikan kesimpulan bahwa dampak depresiasi nilai tukar pada inflasi adalah linear untuk semua tingkat depresiasi (yaitu 0,05). Untuk pertumbuhan uang beredar, mereka menemukan bukti bahwa ada dua nilai *threshold*, yaitu 7,1% and 9,8%. F-tests

memberikan kesimpulan bahwa efek dari ketiga regime tersebut adalah berbeda secara signifikan. Hasil empiris ini menunjukkan bahwa dampak pertumbuhan uang beredar terhadap inflasi tidaklah linear. Dampak terbesar pada saat uang beredar tumbuh antara 0% s.d. 7,1%, dampak moderat terjadi pada saat uang beredar tumbuh antara 7,1% s.d. 9,8%, dan dampak terendah pada saat uang beredar tumbuh di atas 9,8%. Semakin tinggi uang beredar yang tumbuh, maka dampaknya terhadap inflasi akan semakin berkurang.

Menurut hasil penelitian dari Nienke dan Ohnsorge (2005), bahwa permintaan uang dalam ekonomi uang dolar sering muncul menjadi sangat tidak stabil, sehingga sulit untuk meramalkan dan mengendalikan inflasi. Di dalam tulisannya, mereka menunjukkan bahwa fungsi permintaan uang yang stabil untuk Rusia dapat ditemukan melalui "*broad money* yang efektif" yang mencakup estimasi kepemilikan *cash* asing. Selain itu, mereka menemukan bahwa kelebihan *supply* efektif *broad money* adalah inflasionari, dan pertumbuhan uang beredar yang efektif memiliki efek terkuat dan paling *persistent* pada inflasi jangka pendek.

Hasil penelitian Hertiana (2005) menyimpulkan bahwa (1) Dalam jangka pendek, uang primer tidak berpengaruh signifikan terhadap laju inflasi. Hasil ini tidak sesuai dengan teori kuantitas uang (Klasik), tetapi bisa dijelaskan oleh teori Keynes. Keynes berpendapat bahwa penambahan dalam uang beredar dapat menaikkan harga-harga, tetapi kenaikan uang beredar tidak selalu sebanding dengan kenaikan dalam uang beredar. Kenaikan dalam uang beredar tidak selalu menimbulkan perubahan terhadap harga-harga. Didalam keadaan di mana perekonomian menghadapi masalah pengangguran yang cukup buruk, penambahan dalam uang beredar tidak akan mempengaruhi harga-harga. (2) Dalam jangka pendek, uang primer berpengaruh negatif dan signifikan terhadap laju inflasi. Apabila uang primer naik 1 % maka laju inflasi akan turun sebesar 0,019267%.

Penelitian dari Vizek dan Broz (2009) bertujuan untuk membangun sebuah model inflasi kuartalan untuk Kroasia. Untuk model dinamika inflasi, mereka menggunakan pendekatan umum-ke-khusus. Keuntungan dari pendekatan ini adalah kemampuannya untuk memberikan hasil berdasarkan dasar teori ekonomi inflasi, yang juga konsisten dengan sifat-sifat data. *The derived model of inflation* menunjukkan bahwa hubungan *excess money* sangat penting untuk menjelaskan perilaku jangka pendek inflasi, serta *narrow money*.

Hasil penelitian Julaihah dan Insukindro (2004) yang menggunakan analisis VAR, menyimpulkan adanya pengaruh yang signifikan antara uang primer pada kuartal sebelumnya dengan laju inflasi, dan membuktikan bahwa terdapat *time-lag* pada kebijakan moneter. Dalam jangka panjang, uang primer tidak berpengaruh signifikan terhadap laju inflasi. Hasil ini tidak sesuai dengan teori kuantitas uang (Klasik), tetapi bisa dijelaskan oleh teori Keynes.

Hasil penelitian Haryono et.al. (2000) yang menggunakan uji *Hsiao-Granger Causalit*, hasilnya tidak seluruhnya mendukung hipotesis tentang mekanisme transmisi dari kebijakan moneter berdasarkan *quantity approach*. Sementara, dengan menggunakan *cointegration test*, hasilnya membuktikan bahwa hubungan jangka panjang antara M0, M1 dan M2 tidak stabil sehingga akan mengurangi efektifitas kebijakan moneter yang menggunakan *quantity approach*.

Friedman dan Schwartz (1963) menulis dua makalah yang mendokumentasi sumber dan pengaruh perubahan dalam kuantitas uang selama periode 1867 – 1960 dan 1867 – 1975 di Amerika Serikat. Secara empiris, Friedman dan Schwartz berhasil memverifikasi hubungan antara *inflasi* dan *pertumbuhan jumlah uang beredar*. Hasil penelitian Friedman dan Schwartz menunjukkan bahwa di Amerika Serikat, pada dekade dengan pertumbuhan uang tinggi cenderung memiliki inflasi yang tinggi, dan dekade dengan pertumbuhan uang rendah cenderung memiliki inflasi yang rendah.

Hasil yang sama diperoleh dari perbandingan tingkat rata-rata inflasi dan tingkat rata-rata pertumbuhan uang di lebih dari 100 negara selama tahun 1990-an. Dalam kajian tersebut, terdapat hubungan yang jelas antara pertumbuhan uang dan inflasi. Negara-negara dengan pertumbuhan uang tinggi cenderung memiliki inflasi yang tinggi, sementara negara-negara dengan pertumbuhan uang rendah cenderung memiliki inflasi yang rendah.

Hasil penelitian Mankiw (2003) menyimpulkan bahwa keeratan hubungan inflasi dengan jumlah uang beredar tidak dapat dilihat dalam jangka pendek. Teori inflasi ini bekerja paling baik dalam jangka panjang, bukan dalam jangka pendek. Dengan demikian, hubungan antara pertumbuhan uang dan inflasi dalam data bulanan tidak akan seerat hubungan keduanya jika dilihat selama periode 10-tahun.

Penelitian Oktavia (2005) menganalisis hubungan antara inflasi dengan jumlah uang beredar di Indonesia. Data yang digunakan adalah data tahun 1988 – 2006 yang bersumber dari Asian Development Bank. Hasil regresi menunjukkan bahwa secara umum selama periode 1988 – 2006 terdapat korelasi positif antara tingkat inflasi dengan pertumbuhan jumlah uang beredar. Pada periode tersebut, perputaran uang relatif stabil dengan rata-rata sebesar 2,23 kali per tahun. Kemudian, selama periode tersebut, perubahan jumlah uang beredar di Indonesia menyebabkan perubahan yang cukup proporsional terhadap GDP nominal. Dengan kata lain, perubahan *output* nominal yang dicerminkan dalam tingkat harga cukup banyak dipengaruhi oleh jumlah uang beredar.

Oleh karena itu, berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka kami memformulasikan hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut: **“*narrow money* (M1) dan *broad money* (M2) berpengaruh positif signifikan terhadap laju inflasi di Indonesia”**.

III. Metode Penelitian

Metode Pengumpulan Data

Data penelitian merupakan data kuantitatif yang berskala rasio. Data tingkat inflasi, M1, dan M2 diperoleh dari Bank Indonesia (www.bi.go.id), dengan periode sampling tahun 2003 - 2007.

Metode Analisis Data

Untuk menganalisis data, kami menggunakan uji regresi karena penelitian ini bertujuan untuk mencari pengaruh *independent variable* (M1 dan M2) terhadap *dependent variable* (inflasi).

Model Regresi

Model regresi yang digunakan untuk pengujian hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

$$\text{inflation rate} = a + b_1 * M1 + \varepsilon \quad (1)$$

$$\text{inflation rate} = a + b_2 * M2 + \varepsilon \quad (2)$$

- a : constant value
- b1 dan b2 : koefisien regresi
- M1 : narrow money
- M2 : broad money

IV. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel M1 (*narrow money*) dan M2 (*broad money*) terhadap inflasi, dan diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Uji Korelasi

Correlations			
		Inflation_rate	M1
Pearson Correlation	Inflation_rate	1.000	-0.730
	M1	-0.730	1.000
Sig. (1-tailed)	Inflation_rate	.	0.000
	M1	0.000	.
		Inflation_rate	M2
Pearson Correlation	Inflation_rate	1.000	0.175
	M2	0.175	1.000
Sig. (1-tailed)	Inflation_rate	.	0.023
	M2	0.023	.

Variabel M1 atau *narrow money* berkorelasi secara negatif signifikan terhadap inflasi, dengan *Pearson Correlation value* sebesar -0.730 dan level signifikansi sebesar 0.000. Sedangkan variabel M2 atau *broad money* berkorelasi secara positif signifikan terhadap inflasi, dengan *Pearson Correlation Value* sebesar 0.175 dan level signifikansi sebesar 0.023.

Tabel 2. Model Summary

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.730 ^a	0.532	0.529	0.92562	2.516
a. Predictors: (Constant), M1					
b. Dependent Variable: Inflation_rate					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.175 ^a	0.030	0.023	1.33262	2.451
a. Predictors: (Constant), M2					
b. Dependent Variable: Inflation_rate					

Model summary menjelaskan tentang R-square, Adjusted R-square, dan nilai Durbin Watson. Hasilnya adalah sebagai berikut ini. Nilai Durbin Watson untuk variabel M1 dan inflasi adalah sebesar 2.516, dan nilai R-square dari variabel M1 sebagai independent variable dan inflasi sebagai dependend variable, adalah sebesar 0.532, dengan demikian, variabel inflasi yang dapat dijelaskan oleh variable M1, adalah sebesar 53.2 %, sedangkan 46.8% persen lainnya dijelaskan oleh variabel lainnya.

Sedangkan nilai Durbin Watson untuk variabel M2 dan inflasi adalah sebesar 2.451, dan nilai *R-square* dari variabel M2 sebagai *independent variable* dan inflasi sebagai *dependend variable*, adalah sebesar 0.030, dengan demikian, variabel inflasi yang dapat dijelaskan oleh variabel M2, adalah sebesar 3 %, sedangkan 97% persen lainnya dijelaskan oleh variabel lainnya.

Tabel 3. Hasil Uji Anova

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	124.793	1	124.793	145.653	0.000 ^a
	Residual	109.668	128	0.857		
	Total	234.461	129			
a. Predictors: (Constant), M1						
b. Dependent Variable: Inflation_rate						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.150	1	7.150	4.026	0.047 ^a
	Residual	227.311	128	1.776		
	Total	234.461	129			
a. Predictors: (Constant), M2						
b. Dependent Variable: Inflation_rate						

Dari tabel Anova terindikasi bahwa nilai F antara variable dependent inflasi, dan predictor M1 adalah sebesar 145.653 dengan level signifikansi sebesar 0.000. Nilai ini mengindikasikan bahwa predictor M1 berpengaruh signifikan terhadap inflasi.

Sedangkan nilai F antara *variable dependent* inflasi, dan predictor M2 adalah sebesar 4.026 dengan level signifikansi sebesar 0.047. Nilai ini mengindikasikan bahwa predictor M2 berpengaruh signifikan terhadap inflasi.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	9.784	0.234		41.796	0.000		
	M1	-0.137	0.011	-0.730	-12.069	0.000	1.000	1.000
a. Dependent Variable: Inflation_rate								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	6.426	0.372		17.291	0.000		
	M2	0.053	0.027	0.175	2.007	0.047	1.000	1.000
a. Dependent Variable: Inflation_rate								

Variabel M1 atau narrow money berpengaruh secara negatif signifikan terhadap inflasi, dengan *t-value* sebesar -12.069 dan level signifikansi sebesar 0.000. Constant value adalah sebesar 9.784 dan B unstandardized coefficient - 0.137. Sedangkan nilai VIF dan tolerance value adalah sebesar 1.00 dan 1.00.

Sebaliknya, variabel M2 atau *broad money* berpengaruh secara positif signifikan terhadap inflasi, dengan *t-value* sebesar 2.007 dan level signifikansi sebesar 0.047. *Constant value* adalah sebesar 6.426 dan B *unstandardized coefficient* 0.053. Nilai VIF dan *tolerance value* adalah sebesar 1.00 dan 1.00.

Semakin besar pemerintah meningkatkan jumlah M1, maka laju inflasi menurun, namun bila jumlah M2 ditingkatkan maka laju inflasi meningkat. Oleh karena itu, bank sentral perlu memperhatikan fluktuasi laju pertumbuhan jumlah uang beredar terutama M2 yang dapat meningkatkan inflasi.

4.2. Analisis Kondisi Makro Ekonomi Indonesia

Tabel 5. Indikator Makro Ekonomi Indonesia

Tahun	Inflasi (%)	Nilai Tukar Rupiah terhadap USD	Pertumbuhan PDB (%)	M2 (%)	M1 (%)	Interest Rate (%)
2003	6.9	8572	4.7	8.12	16.6	8.31
2004	6.7	8940	5.0	8.14	13.41	7.43
2005	9.75	9713	5.7	16.42	11.07	12.75
2006	6.03	9167	5.5	14.87	28.08	9.75
2007	6.29	9140	6.3	18.89	27.63	8.00

Pada tahun 2003 perkembangan indikator-indikator ekonomi makro Indonesia menunjukkan perkembangan yang relatif stabil. Antara lain, tingkat inflasi sebesar 6.9%, nilai tukar rupiah 8572 per USD, pertumbuhan PDB sebesar 4.7%, dan interest rate sebesar 8.31%. Masih lambatnya pertumbuhan ekonomi terutama karena rendahnya permintaan domestik yang dipengaruhi oleh belum meningkatnya daya beli masyarakat, belum membaiknya iklim investasi, dan pengeluaran pemerintah yang masih relatif rendah. Sementara itu, stabilitas makroekonomi tetap terjaga seperti tercermin pada inflasi dan nilai tukar yang cenderung menguat.

Selama tahun 2004, tingkat inflasi menurun menjadi 6.7%, nilai tukar rupiah 8940 per USD, pertumbuhan PDB meningkat menjadi 5%, dan *interest rate* pun turun ke level 7,43%. Pada tahun 2004, proses pemulihan ekonomi Indonesia masih terus berlangsung ke arah yang diharapkan. Pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami kenaikan sesuai dengan perkiraan dengan didukung oleh stabilitas kondisi moneter dan keuangan yang kondusif, yang antara lain ditunjukkan dari nilai tukar rupiah yang relatif stabil, laju inflasi yang rendah. Selain kondisi makroekonomi yang kondusif dengan permintaan domestik yang tetap terkendali, berlanjutnya tren penurunan inflasi tersebut disebabkan oleh masih minimalnya dampak *administered prices* dan rendahnya inflasi kelompok *volatile foods*.

Selama tahun 2005, tingkat inflasi meningkat menjadi 9,75%, nilai tukar rupiah terdepresiasi ke level 9713 per USD, pertumbuhan PDB meningkat menjadi 5,7%, dan *interest rate* pun naik ke level 12,75%. Berbagai hal tersebut telah mendorong terbentuknya ekspektasi masyarakat yang memburuk terhadap inflasi. Sementara itu, tekanan inflasi dari sisi permintaan masih rendah karena relatif terjaganya pasokan. Selain itu, meningkatnya inflasi dunia juga mempengaruhi kenaikan harga dalam negeri (*imported inflation*).

Selama tahun 2006, tingkat inflasi membaik menjadi 6,03%, nilai tukar rupiah terapresiasi ke level 9167 per USD, pertumbuhan PDB menurun menjadi 5,5%, dan *interest rate* pun kembali turun ke level 9,75%. Menguatnya nilai tukar, penurunan tekanan harga tersebut juga disebabkan oleh dampak *administered prices* yang minimal dan perbaikan ekspektasi inflasi. Secara umum, kinerja perekonomian Indonesia pada tahun 2006 terus menunjukkan perkembangan yang membaik dan disertai dengan stabilitas makro yang terjaga. Pertumbuhan ekonomi cukup tinggi di akhir tahun 2006. Sementara itu, beberapa indikator makro juga menunjukkan perkembangan yang positif seperti, nilai tukar yang menguat, dan inflasi yang terus menurun. Hal tersebut juga didukung oleh sektor keuangan

yang relatif stabil seperti terlihat pada perkembangan pasar saham, pasar modal, dan pasar uang.

Selama tahun 2007, tingkat inflasi sedikit meningkat namun relatif stabil yaitu 6,29%, nilai tukar rupiah terapresiasi ke level 9140 per USD, pertumbuhan PDB meningkat menjadi 6,3%, dan *interest rate* pun kembali turun ke level 8%. Tekanan inflasi tetap terjaga sejalan dengan penguatan nilai tukar dan permintaan yang masih belum kuat. Namun tekanan inflasi 2007 terutama bersumber dari kelompok *volatile food*.

Sementara itu, variabel M1 dan M2 merupakan variabel yang menggambarkan likuiditas perekonomian. Perkembangan jumlah uang di Indonesia yang diukur dengan uang dalam arti luas (M2) secara historis menunjukkan perkembangan dari tahun ke tahun yang meningkat. Likuiditas perekonomian yang tercermin pada M2 yang mana juga mengalami peningkatan dengan pola dinamik yang hampir sama dengan perkembangan M1 selama periode yang sama.

Pertumbuhan M1 dari tahun 2003-2005 terus mengalami penurunan (16.6%, 13.41%, dan 11.07%), kemudian meningkat pada tahun 2006 (28.08%) dan 2007 (27.63%). Sementara itu, pertumbuhan M2 dari tahun 2003-2005 terus mengalami peningkatan (8.12%, 8.14%, dan 16.42%), kemudian menurun pada tahun 2006 (14.87%), namun akhirnya meningkat kembali pada tahun 2007 (18.89%).

Laju pertumbuhan M1 dan M2 pada 2003 masing-masing adalah sebesar 16,6% dan 8,12% dibandingkan dengan laju pertumbuhan di 2002, yang masing-masing tercatat sebesar 9,9% dan 10,1%. Peningkatan laju pertumbuhan M1 sejalan dengan meningkatnya laju pertumbuhan ekonomi. Adapun perlambatan pertumbuhan M2 bersumber dari beberapa faktor, antara lain; (1) lambatnya penciptaan uang akibat belum optimalnya fungsi intermediasi perbankan; (2) berkembangnya alternatif penyimpanan dana lain dalam bentuk reksa dana yang menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih baik, sehingga terjadi pengalihan aset masyarakat dari aset perbankan ke *asset nonbank* dan; (3) menurunnya kapitalisasi bunga seiring dengan terus turunnya suku bunga.

Pada tahun 2004, uang beredar dalam arti luas (M2) mengalami perkembangan yang positif. Namun, pada 2004, posisi M1 tercatat menurun dari tahun lalu. Peningkatan tersebut dikontribusikan selain oleh komponen M1, juga bersumber dari naiknya uang kuasi. Peningkatan uang kuasi terutama bersumber dari naiknya tabungan rupiah, sedangkan deposito rupiah dan simpanan valas cenderung masih berkontribusi negatif. Apabila dipilah lebih dalam berdasarkan tingkat likuiditas komponen M2, diindikasikan masih terjadi peningkatan preferensi likuiditas dan fleksibilitas dari masyarakat. Kondisi tersebut tercermin pada pergeseran deposito tidak hanya ke jangka waktu lebih pendek, tetapi juga bergeser ke bentuk tabungan, giro, ataupun kartal.

Pada tahun 2005, uang beredar dalam arti sempit (M1) dan arti luas (M2) rata-rata laju pertumbuhannya secara nominal tercatat masing-masing mencapai 11,07% dan 16,42%. Pertumbuhan nominal M2 jauh lebih tinggi dari tahun-tahun sebelumnya, Kondisi ini mengisyaratkan kuatnya tekanan terhadap daya beli perekonomian. Kondisi yang demikian menyiratkan cukup besarnya peran sektor ekonomi dari usaha kecil (yang banyak menggunakan uang kartal di dalam perekonomian. Peningkatan M2 terutama disumbang oleh kondisi domestik.

Kondisi likuiditas dalam perekonomian tahun 2006, secara nominal, laju pertumbuhan tahunan M1 dan M2 mengalami akselerasi. M1 tumbuh mencapai 28,08%, jauh lebih tinggi dibanding pertumbuhan pada 2005 (11,07%). Sementara itu, M2 tumbuh mencapai 14,87%, sedikit lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya yang mencapai 16,42%. Meskipun demikian, perlu dicermati perkembangan velositas M1 sebagai indikasi adanya potensi eksekusi M1 dalam perekonomian. Hal ini dapat menjadi indikator sederhana dari potensi akan naiknya tekanan inflasi ke depan.

Pada tahun 2007, likuiditas perekonomian dalam arti sempit (M1) tumbuh 27,63%. Likuiditas perekonomian dalam arti luas (M2) tumbuh 18,89%. Pertumbuhan likuiditas perekonomian tersebut dapat dikategorikan tinggi apabila dibandingkan dengan kondisi historisnya dalam 5 tahun terakhir. Demikian pula dengan rasio PDB relatif meningkat dari tahun sebelumnya. Tingginya pertumbuhan likuiditas perekonomian tersebut mengindikasikan potensi tekanan inflasi.

V. Simpulan, Keterbatasan, dan Saran

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji regresi terhadap data M1, M2, dan laju inflasi tahun 2003-2007, maka kesimpulan yang kami peroleh adalah bahwa variabel M1 atau *narrow money* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap laju inflasi, sedangkan variabel M2 atau *broad money* berpengaruh secara positif signifikan terhadap laju inflasi.

5.2. Saran

Likuiditas perekonomian yang tercermin pada M1 menunjukkan bahwa pertumbuhan likuiditas akan diikuti oleh menurunnya potensi tekanan inflasi. Sedangkan likuiditas perekonomian yang tercermin pada M2 menunjukkan pertumbuhan likuiditas yang akan diikuti oleh meningkatnya potensi tekanan inflasi. Oleh karena itu, saran kami adalah bahwa kestabilan inflasi haruslah dipantau dan dijaga melalui proses pelaksanaan kebijakan moneter, karena kestabilan inflasi akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya akan memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat Indonesia.

Sedangkan saran untuk penelitian selanjutnya adalah agar periode penelitian sebaiknya ditingkatkan sehingga dapat diperoleh keakuratan hasil yang lebih tinggi.

VI. Referensi

- Bank Indonesia. (2003). *Laporan Tahunan Bank Indonesia*. Jakarta.
- Bank Indonesia. (2004). *Laporan Tahunan Bank Indonesia*. Jakarta.
- Bank Indonesia. (2005). *Laporan Tahunan Bank Indonesia*. Jakarta.
- Bank Indonesia. (2006). *Laporan Tahunan Bank Indonesia*. Jakarta.
- Bank Indonesia. (2007). *Laporan Tahunan Bank Indonesia*. Jakarta.
- Bank Indonesia. (2013). *Laporan Tahunan Bank Indonesia*. Jakarta.
- Funke, Michel. (2001). *Money Demand in Euroland*. *Journal of International Money and Finance*, 20, 701–713.
- Friedman, M. (1992). *Money Mischief: Episodes in Monetary History*. New York: Harcourt Brace Jovanovich.
- Friedman, Milton, and Anna Jacobson Schwartz. (1963). *A Monetary History of the United States, 1867–1960*. Princeton: Princeton University Press for NBER.
- Hansen, B.E. (1997). *Inference in TAR Models*. *Studies in Nonlinear Dynamics and Econometrics*, 2(1), 1-14.
- Hansen, B.E. (2000). *Sample Splitting and Threshold Estimation*. *Econometrica*, 68(3).
- Haryono, Erwin, Wahyu Agung Nugroho, dan Wahyu Pratomo. (2000). *Mekanisme pengendalian Moneter Dengan Inflasi Sebagai Sasaran Tunggal*. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 2 No. 4, Maret 2000.
- Herlambang, Tedy, Sugiarto, Brastoro, dan Said Kelana (2001). *Ekonomi Makro: Teori, Analisis dan Kebijakan*. Jakarta: Gramedia.
- Hertiana, Ikasari. (2005). *Determinan Inflasi (Pendekatan Klasik)*.

- Julaihah, Umi dan Insukindro. (2004). *Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Variabel Makroekonomi di Indonesia, Tahun 1983.1 – 2003.2*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol 7, No.2, September 2004.
- Mankiw. (2003). *Principles of Macroeconomics. Edition 3*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Madurapperuma, Ajantha. (2007). *Money, Inflation and Growth, A Review of the Concept and Past Relationship*. 19th Anniversary Convention 2007, 59-92.
- Nienke, Oomes and Franziska Ohnsorge. (2005). *Money Demand and Inflation in Dollarized Economies: The Case of Russia*. IMF Working Paper European Department, WP/05/144, 1-31.
- Oktavia, Putu. (2005). *Analisis Makroekonomi*.
- Sukirno, Sadono. (2000). *Makroekonomi Modern: Perkembangan Pemikiran dari Klasik Hingga Keynesian Baru*. Jakarta: PT. Raja Grafindo.
- Vizek, Maruška and Tanja Broz. (2009). *Modelling Inflation in Croatia*. 1-14.
- Wimanda, Rizki E. (2011). *Dampak Depresiasi Nilai Tukar dan Pertumbuhan Uang Beredar terhadap Inflasi: Aplikasi Threshold Model 1*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, April.
- www.bi.go.id
- www.bps.go.id