

ANALISIS PENGARUH CADANGAN DEvisa, PEMBAYARAN UTANG LUAR NEGERI, POSISI UTANG LUAR NEGERI DAN *BI RATE* TERHADAP *MONEY SUPPLY* DI INDONESIA

SILFIA

Pan Budi Marwoto
Stefanus Prima Nugroho

Accounting Program
STIE-IBEK Bangka Belitung
Pangkalpinang, Indonesia
e-jurnal@stie-ibek.ac.id

Abstract- *The purpose of this study is to prove and verify whether the effect of the Foreign Exchange Reserves, the Payment of Foreign Debt, the Position of Foreign Debt, and the BI Rate influence significantly towards the Money Supply in Indonesia.*

The data used in this study was secondary data (in the form of time series data). The time series data in this study was used from 2007 to 2016 taken from Badan Pusat Statistik. Processing techniques and data analysis in this study used Multiple Linier Regression Analysis and hypothesis testing. Hypothesis testing uses t-test and F-test with 5% significance level. This study also used Coefficient of Determination (R^2) to determine the ability of independent variables on explaining the dependent Variables.

The result of Linear Regression Equation of this research is $MS = -171010,2 - 12,90985 CD + 24,29496 Pemb UL + 21,47621 Pos UL - 97241,7 BR$. The result of simultaneous hypothesis test (F-test) showed that Foreign Exchange Reserves, the Payment of Foreign Debt, the Position of Foreign Debt, and the BI Rate simultaneously affect the Money Supply in Indonesia. The result of partial hypothesis test showed that Payment of Foreign Debt and the Position of Foreign Debt negatively affect towards the Money Supply in Indonesia. The value of Coefficient of Determination (R^2) of 0,994941, this value can be defined that 99,4941% of Indonesia's Money Supply can be explained by the Foreign Exchange Reserves, the Payment of Foreign Debt, the Position of Foreign Debt, and the BI Rate. While the remaining 0,5059% is explained by other factor outside this study.

Keywords: *Foreign Exchange Reserves (CD), Payment of Foreign Debt (PembUL), Position of Foreign Debt (PosUL), and BI Rate (BR).*

I. PENDAHULUAN

Inflasi adalah suatu keadaan perekonomian di mana terjadi kenaikan harga secara terus menerus dan terjadi pada seluruh kelompok barang dan jasa. Inflasi merupakan masalah yang menghantui perekonomian setiap negara karena inflasi yang tinggi dapat melumpuhkan

perekonomian, daya beli masyarakat menjadi rendah dan perusahaan tidak dapat menjual barang dan jasa yang ditawarkannya. Masyarakat menjadi malas bekerja sehingga pengangguran akan bertambah, menurunkan taraf kemakmuran masyarakat di mana upah riil para pekerja akan merosot sehingga taraf hidupnya akan menurun. Para penerima pendapatan tetap seperti pegawai negeri atau karyawan swasta serta kaum buruh juga akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga sehingga hidup mereka menjadi semakin merosot dan terpuruk dari waktu ke waktu.

Inflasi juga menyebabkan orang enggan untuk menabung karena nilai mata uang semakin menurun. Memang, tabungan menghasilkan bunga, namun jika tingkat inflasi di atas bunga, nilai uang tetap saja menurun. Bila orang enggan menabung, dunia usaha dan investasi akan sulit berkembang. Karena, untuk berkembang dunia usaha membutuhkan dana dari bank yang diperoleh dari tabungan masyarakat. Mengingat dampaknya yang besar maka inflasi menjadi mimpi buruk bagi perekonomian Indonesia, karena lebih dari 262 juta penduduk Indonesia (Tribun Jateng) akan mengalami ancaman yang serius.

Produktivitas masyarakat menjadi berkurang, PDB akan mengalami penurunan, akibatnya perekonomian Indonesia rentan terkena krisis. Oleh karena itu, pengelolaan inflasi sering menjadi target kebijakan pemerintah dan penting untuk diperhatikan mengingat inflasi sangat penting bagi Indonesia sehingga mencegah kemungkinan buruk tidak terjadi. Salah satu faktor moneter yang berhubungan erat dengan inflasi adalah *money supply* (jumlah uang beredar).

Jumlah uang beredar merupakan unsur yang cukup signifikan terhadap keadaan perekonomian suatu negara yaitu hubungannya dengan tingkat inflasi. Sebagaimana tercantum dalam UU No. 3 Tahun 2004 tentang perubahan atas Undang-undang RI No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, Bank Indonesia sebagai Bank Sentral Indonesia

mempunyai fungsi mengawasi atau mengendalikan *money supply* (jumlah uang beredar). Kebijakan tersebut bertujuan menyediakan jumlah uang yang cukup demi mewujudkan pertumbuhan ekonomi yang mantap serta mengatur atau membatasi *money supply* agar tidak berlebihan atau kekurangan dari yang dibutuhkan aktivitas ekonomi masyarakat sehingga dapat menghindari masalah inflasi atau deflasi.

Money supply ini harus diatur sedemikian rupa, sehingga dampak terjadinya inflasi yang terjadi tidak begitu besar. Untuk membuat *money supply* (jumlah uang beredar) stabil agar tidak terjadi inflasi, biasanya jumlah uang beredar dikaitkan dengan banyak faktor. Faktor-faktor tersebut antara lain cadangan devisa, pembayaran utang luar negeri, posisi utang luar negeri, dan *BI Rate*. Sayangnya sampai sejauh ini belum ada penelitian tentang pengaruh cadangan devisa, pembayaran utang luar negeri, posisi utang luar negeri, dan *BI Rate* terhadap *money supply* di Indonesia, karena sering kali intervensi pemerintah dalam mengatur kebijakan *money supply* kurang tepat sasaran dan akan mengakibatkan inflasi.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh cadangan devisa terhadap *money supply* di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh pembayaran utang luar negeri terhadap *money supply* di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh posisi utang luar negeri terhadap *money supply* di Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *BI Rate* terhadap *money supply* di Indonesia.

II. LANDASAN TEORI

Cadangan devisa

Menurut IMF atau *International Monetary Fund* (dalam Gandhi, 2006) cadangan devisa yang sering disebut dengan *international reserves and foreign currency liquidity* (IRFCL) atau *official reserve assets* didefinisikan sebagai:

“seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan dapat digunakan setiap waktu guna membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing dan untuk tujuan lain”.

Menurut Gandhi (2006), komponen cadangan devisa dapat berbentuk seperti di bawah ini :

1. Emas Moneter (*Monetary Gold*)
Emas Moneter adalah persediaan emas yang dimiliki oleh otoritas moneter berupa emas batangan dengan persyaratan internasional tertentu (*London Good Delivery/LGD*), emas murni, dan mata uang emas yang berada baik di dalam negeri maupun di luar negeri.
2. *Special Drawing Rights* (SDR)
SDR dalam bentuk alokasi dana dari dana moneter internasional (IMF) merupakan suatu fasilitas yang diberikan oleh IMF kepada anggotanya.
3. *Reserve Position in the Fund* (RPF)
RPF merupakan cadangan devisa dari suatu negara yang ada di rekening IMF dan menunjukkan posisi kekayaan dan tagihan negara tersebut kepada IMF

sebagai hasil transaksi negara tersebut dengan IMF sehubungan dengan keanggotaannya pada IMF.

4. Valuta Asing (*Foreign Exchange*)
Valuta asing terdiri dari uang kertas asing (*convertible currencies*) dan simpanan (deposito), surat berharga berupa penyertaan, saham, obligasi, dan instrumen pasar uang lainnya (*equities, bonds and notes, money market instrument*); dan derivatif keuangan (*financial derivatives*).

5. Tagihan lainnya
Tagihan lainnya merupakan jenis terakhir yang mencakup tagihan yang tidak termasuk dalam kategori tagihan tersebut di atas.

Sistem devisa yang dianut oleh negara-negara di dunia biasanya terdiri dari tiga jenis, yaitu:

1. Sistem Devisa Kontrol
Pada sistem devisa kontrol, devisa pada dasarnya dimiliki oleh negara.
2. Sistem Devisa Semi Bebas
Pada sistem devisa semi bebas, untuk perolehan dan penggunaan devisa tertentu seperti devisa hasil ekspor wajib diserahkan dan mendapatkan ijin dari negara. Sementara untuk jenis devisa lainnya dapat secara bebas digunakan dan diperoleh.
3. Sistem Devisa Bebas
Sistem devisa ini masyarakat secara bebas memperoleh dan menggunakan devisa.

Utang Luar Negeri

Menurut *World Bank* (2008), total utang luar negeri merupakan jumlah keseluruhan utang publik, utang yang dijamin oleh publik, dan utang swasta jangka panjang, pemakaian kredit IMF (*Internasional Monetary Fund*) dan utang jangka pendek. Utang jangka pendek mengacu pada semua utang yang jatuh tempo kurang dari satu tahun. Sedangkan utang jangka panjang mencakup semua utang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun.

Menurut Bank Indonesia (2004), utang luar negeri Indonesia berdasarkan sektor institusi debitur terdiri dari beberapa jenis sebagai berikut:

1. Utang Luar Negeri Pemerintah
Utang luar negeri pemerintah adalah utang yang dimiliki oleh pemerintah pusat, terdiri dari utang bilateral, multilateral, fasilitas kredit ekspor (FKE), utang komersial, dan *leasing*, termasuk pula Surat Berharga Negara (SBN) yang diterbitkan di luar negeri dan dalam negeri yang dimiliki oleh bukan penduduk.
2. Utang Luar Negeri Bank Sentral
Utang luar negeri Bank Sentral adalah utang yang dimiliki oleh Bank Indonesia dalam rangka mendukung neraca pembayaran dan cadangan devisa.
3. Utang Luar Negeri Swasta
Utang luar negeri swasta adalah utang luar negeri penduduk (selain pemerintah dan Bank Sentral) kepada bukan penduduk dalam valuta asing dan atau rupiah berdasarkan perjanjian utang (*loan agreement*) atau perjanjian lainnya, simpanan dan kewajiban lainnya.

BI Rate

BI Rate merupakan suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik yang berfungsi sebagai sinyal (*stance*) kebijakan moneter.

Penetapan respon kebijakan moneter biasa dilakukan dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) triwulanan (Januari, April, Juli dan Oktober) untuk berlaku selama triwulan berjalan. Dalam setiap RDG triwulanan yang dilakukan asesmen menyeluruh terhadap kondisi makroekonomi, prakiraan inflasi, dan penentuan respon kebijakan moneter.

BI Rate ditetapkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia dengan mempertimbangkan rekomendasi BI Rate yang dihasilkan oleh fungsi reaksi kebijakan dalam model ekonomi untuk pencapaian sasaran inflasi.

Jumlah Uang Beredar (*Money Supply*)

Money Supply merupakan jumlah uang beredar dalam sebuah perekonomian. *Money Supply* didefinisikan menjadi dua pengertian yaitu:

1. Uang beredar dalam arti sempit (*narrow money*) / M1

Uang beredar dalam arti sempit adalah jumlah uang beredar meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang giral (uang dalam bentuk giro berdenominasi rupiah). Sedangkan uang kartal milik pemerintah (Bank Indonesia) yang disimpan di Bank-bank Umum atau Bank Sentral itu sendiri, tidak dikelompokkan sebagai uang kartal.

2. Uang beredar dalam arti luas (*broad money*) / M2

Uang beredar dalam arti luas adalah jumlah uang beredar meliputi M1, uang kuasi (mencakup simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, giro dalam valuta asing, serta tabungan), dan surat berharga yang diterbitkan atau dikeluarkan oleh sistem moneter yang dimiliki pihak swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai satu tahun.

Mekanisme jumlah uang beredar:

1. Bank Sentral

Menurut UU No.3 tahun 2004, Bank Sentral adalah lembaga negara yang mempunyai wewenang untuk mengeluarkan alat pembayaran yang sah dari suatu negara, merumuskan dan melaksanakan kebijakan moneter, mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran, mengatur dan mengawasi perbankan serta menjalankan fungsi sebagai *lender of the last resort*.

2. Bank Umum

Bank Umum adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional dan atau berdasarkan prinsip syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran.

3. Bank Perkreditan Rakyat (BPR)

BPR adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional atau berdasarkan prinsip syariah yang dalam kegiatannya tidak memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah uang yang beredar menurut Sukirno (2009) adalah:

1. Kebijakan Bank Sentral berupa hak otonom dan kebijakan moneter (meliputi: politik diskonto, politik

pasar terbuka, politik *cash ratio*, politik kredit selektif dalam mencetak dan mengedarkan uang kartal.

2. Kebijakan pemerintah melalui menteri keuangan untuk menambah peredaran uang dengan cara mencetak uang logam dan uang kertas yang nominalnya kecil.
3. Bank Umum dapat menciptakan uang giral melalui pembelian saham dan surat berharga.
4. Tingkat pendapatan masyarakat
5. Tingkat suku bunga bank
6. Selera konsumen terhadap suatu barang (semakin tinggi selera konsumen terhadap suatu barang maka harga barang tersebut akan terdorong naik, sehingga akan mendorong jumlah uang yang beredar semakin banyak, demikian sebaliknya)
7. Harga barang
8. Kebijakan kredit dari pemerintah

Kerangka Berpikir

Negara Indonesia yang merupakan objek penelitian ini mempunyai faktor-faktor yang terkait dan diduga mempengaruhi negara dalam meningkatkan dan menjaga stabilitas *money supply* negara. Faktor-faktor itu adalah cadangan devisa, pembayaran utang luar negeri, posisi utang luar negeri, dan BI Rate.

Money supply dapat didefinisikan dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2). M1 meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang giral (giro berdenominasi Rupiah), sedangkan M2 meliputi M1, uang kuasi (mencakup tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dalam valuta asing), dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun (Bank Indonesia, 2017).

Cadangan devisa adalah simpanan mata uang asing oleh Bank Sentral dan otoritas moneter. Simpanan ini merupakan aset Bank Sentral yang tersimpan dalam beberapa mata uang cadangan (*reserve currency*) seperti dolar, euro, atau yen, dan digunakan untuk menjamin kewajibannya, yaitu mata uang lokal yang diterbitkan, dan cadangan berbagai bank yang disimpan di Bank Sentral oleh pemerintah atau lembaga keuangan.

Pembayaran utang luar negeri merupakan pembayaran cicilan pokok pinjaman dan bunga kepada luar negeri akibat pinjaman yang dilakukan oleh pemerintah, Bank Sentral, dan swasta Indonesia. Utang luar negeri atau pinjaman luar negeri merupakan bantuan dari luar negeri yang diberikan oleh suatu negara atau organisasi internasional dengan kewajiban untuk membayar kembali beserta dengan bunga pinjamannya dalam jangka waktu yang telah disepakati oleh kedua pihak. Suku bunga acuan Bank Indonesia atau BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.

Pengendalian jumlah uang beredar merupakan hak otoritas moneter yang dikenal dengan Bank Sentral. Bank Sentral berupaya mengatur jumlah uang beredar. Jika uang dapat diperoleh dalam jumlah yang tak terbatas, maka nilai uang akan turun dan timbul ancaman inflasi. Penerimaan dalam bentuk valuta asing dan tidak ditukarkan ke rupiah maka akan meningkatkan cadangan devisa serta

mengurangi *money supply*, sebaliknya jika penerimaan dalam bentuk valuta asing ditukarkan ke rupiah maka cadangan devisa menurun serta *money supply* Indonesia akan bertambah.

Lily dan Heny (2002) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa untuk jangka panjang variabel cadangan devisa berpengaruh negatif terhadap jumlah uang beredar karena cadangan devisa yang ada biasanya dibelanjakan untuk pengeluaran tahun itu juga dan ditukarkan dengan rupiah sehingga secara langsung berpengaruh terhadap jumlah uang beredar dalam arti luas.

Pembayaran utang luar negeri merupakan pembayaran pokok pinjaman beserta bunga pinjaman. Pembayaran utang luar negeri menyebabkan turunnya devisa negara karena digunakan untuk membayar utang luar negeri dan akan berpengaruh terhadap posisi utang luar negeri karena posisi utang luar negeri akan menurun akibat pembayaran utang luar negeri. Pembayaran utang luar negeri akan menurunkan posisi utang luar negeri bersesuaian dengan penelitian Nely (2016) yang menyimpulkan bahwa pelunasan utang luar negeri berpengaruh negatif terhadap utang luar negeri hal ini dikarenakan pelunasan utang memberikan dampak perlambatan terhadap pertumbuhan utang luar negeri.

Pertumbuhan jumlah uang beredar merupakan sebab utama terjadinya inflasi. Ketika inflasi di dalam negeri tinggi, negara donor akan mempertimbangkan ulang keputusan untuk memberikan pinjaman ke Indonesia. Hal ini dikarenakan besarnya risiko negara penerima (Indonesia) tidak mampu untuk mengembalikan utang termasuk bunga dan pinjaman pokoknya. Akan tetapi, pinjaman dari luar negeri sangat dibutuhkan bagi perkembangan perekonomian Indonesia dalam rangka meningkatkan pembangunan di Indonesia. Apabila pembangunan meningkat maka perekonomian Indonesia akan meningkat, perekonomian meningkat menandakan bahwa *money supply* Indonesia akan meningkat, *money supply* yang terus meningkat akan mengakibatkan inflasi di Indonesia.

Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Iqbal (2013) yang menyimpulkan bahwa utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dikarenakan utang luar negeri telah memberikan kontribusi yang cukup berarti bagi pembiayaan pembangunan ekonomi nasional. Sehingga dengan terlaksananya pembangunan ekonomi tersebut, tingkat pendapatan per kapita masyarakat bertumbuh.

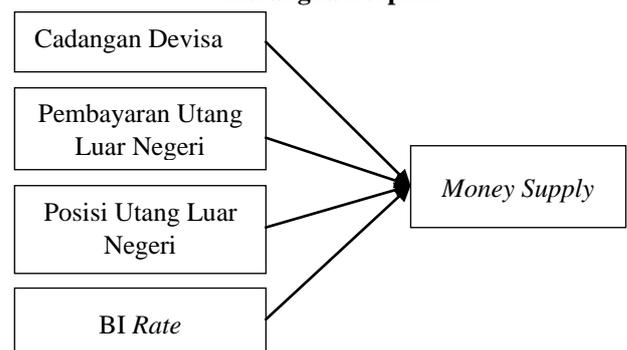
Apabila *BI Rate* dinaikkan, maka bank cenderung menaruh dana tabungan nasabah mereka di BI daripada menyalurkan kembali ke masyarakat dalam bentuk kredit. Sebab meskipun bunga yang ditetapkan BI lebih kecil dari bunga kredit namun penjaminnya adalah pemerintah, sehingga risiko kredit macetnya sangat kecil, bahkan mendekati nol. Jika dana milik masyarakat yang dipegang para bank diendapkan di BI, maka jumlah uang yang beredar di masyarakat akan berkurang, dan pada akhirnya menurunkan tingkat inflasi. Akan tetapi, *BI Rate* hanya sebagai suku bunga acuan artinya hanya bersifat rujukan dan bukan merupakan peraturan jadi para bank boleh saja menaikkan bunga pinjaman kepada orang yang mengajukan kredit dengan alasan *BI Rate* naik, namun

bunga deposito atau tabungan bagi para nasabahnya bisa jadi malah tidak naik sama sekali.

Hal ini didukung oleh penelitian Ismail Hasan (2009) yang menyimpulkan bahwa hubungan tingkat bunga dengan jumlah uang beredar adalah negatif serta tidak signifikan dengan, probabilitas 0.082 dan tidak berpengaruh terhadap jumlah uang beredar M2 dikarenakan semakin tinggi tingkat bunga akan menurunkan tingkat permintaan uang. Dengan demikian salah satu kunci sukses bank ke depan ialah menjaga suku bunga untuk kredit tetap rendah supaya dapat menggugah pertumbuhan di sektor riil terutama kredit investasi dan modal kerja yang dapat diartikan permintaan uang di masyarakat meningkat. Artinya, ketika Bank Indonesia menaikkan *BI Rate*, bank harus berupaya tidak menaikkan suku bunga kreditnya. Akan lebih baik jika perbankan terus menurunkan suku bunga kredit sehingga masyarakat bisa mempunyai uang lebih untuk melakukan transaksi ataupun untuk berinvestasi.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, berikut ini digambarkan bagan kerangka pemikiran yang menjelaskan hubungan faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah uang beredar di Indonesia sebagai berikut :

Gambar 1
Kerangka Berpikir



Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan sebelumnya dapat disimpulkan sementara hubungan variabel sebagai berikut :

1. Hipotesis Pertama
 - H_0 : Cadangan devisa tidak berpengaruh terhadap *money supply* di Indonesia.
 - H_1 : Cadangan devisa berpengaruh terhadap *money supply* di Indonesia.
2. Hipotesis Kedua
 - H_0 : Pembayaran utang luar negeri tidak berpengaruh terhadap *money supply* di Indonesia.
 - H_2 : Pembayaran utang luar negeri berpengaruh terhadap *money supply* di Indonesia.
3. Hipotesis Ketiga
 - H_0 : Posisi utang luar negeri tidak berpengaruh terhadap *money supply* di Indonesia.
 - H_3 : Posisi utang luar negeri berpengaruh terhadap *money supply* di Indonesia.
4. Hipotesis Keempat
 - H_0 : *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap *money supply* di Indonesia.

H₄ : BI Rate berpengaruh terhadap *money supply* di Indonesia.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Variabel yang Diteliti

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini oleh penulis diklasifikasikan menjadi 2 variabel, yaitu:

1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)
Variabel bebas dalam penelitian ini adalah cadangan devisa, pembayaran utang luar negeri, posisi utang luar negeri, dan BI Rate.
2. Variabel terikat (*dependent variable*)
Dalam penelitian ini, variabel terikat (*dependent variable*) yang akan diteliti adalah *money supply*.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif. Dalam penelitian ini data sekunder diambil dengan menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yang penulis lakukan dalam penelitian ini berguna untuk mengumpulkan data. Data yang dikumpulkan tersebut adalah data cadangan devisa, pembayaran utang luar negeri, posisi utang luar negeri menurut kelompok peminjam, BI Rate dan *money supply* Indonesia dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2016 yang diperoleh langsung dari website resmi Bank Sentral Indonesia, yaitu Bank Indonesia (BI) dan website resmi Badan Pusat Statistik (BPS).

Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Analisis data meliputi kegiatan mempelajari karakteristik, hubungan pola, atau pengaruh yang sering terdapat pada suatu fenomena atau gejala yang telah, sedang dan akan terjadi.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau penyebaran data statistik pada sumbu diagonal dari grafik distribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan *variance* dari *residual* suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda (*Multiple Regression Analysis*)

Regresi merupakan suatu kajian terhadap pengaruh satu variabel yang disebut sebagai variabel terikat (*dependent variable*) dengan satu atau dua variabel bebas (*independent variable*). Jika variabel bebas lebih dari satu, maka analisis regresi menggunakan regresi linier berganda.

Koefisien Determinasi (R² atau R-Squared)

Menurut Ghozali (2012), koefisien determinasi (R² atau R-Square) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol atau satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas. Dan sebaliknya jika nilai R² yang mendekati satu berarti variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat.

Pengujian Hipotesis

1. Uji F-Statistik

Uji kelayakan model penelitian dalam penelitian ini menggunakan uji F yang digunakan untuk melihat pengaruh cadangan devisa, pembayaran utang luar negeri, posisi utang luar negeri, dan BI Rate secara simultan terhadap *money supply*.

2. Uji t Statistik

Uji hipotesis penelitian dalam penelitian ini menggunakan uji t yang digunakan untuk melihat pengaruh variabel cadangan devisa, pembayaran utang luar negeri, posisi utang luar negeri, dan BI Rate secara parsial terhadap *money supply*.

IV. PEMBAHASAN

Hasil perhitungan yang diperoleh dari analisis regresi linier berganda untuk setiap nilai koefisien masing-masing variabel dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

Tabel 1
Hasil Analisis Pengaruh Cadangan Devisa, Pembayaran Utang Luar Negeri, Posisi Utang Luar Negeri, dan BI Rate Terhadap Money Supply di Indonesia

Dependent Variable : <i>Money Supply</i>			
Independent Variable	Regression Coefficient	Prob. Level	Decision (5%)
Intercept	-171010,2	0,752035	Accept Ho
CD	-12,90985	0,048140	Reject Ho
Pemb ULN	24,29496	0,480947	Accept Ho
Posisi ULN	21,47621	0,000044	Reject Ho
BI Rate	-97241,7	0,061469	Accept Ho
R-Square	0,994941		
	F-Ratio	Prob. Level	
	245,8565	0,000006	

Secara umum model analisis statistik dapat dinyatakan valid atau seluruh asumsi statistik regresi jika data dapat memenuhi data R^2 , F ratio lebih kecil dari 0,05 dan tidak terjadinya Normalitas, Multikolinearitas, dan Heteroskedastisitas. Dapat dilihat nilai koefisien determinasi (*R-Squared*) sebesar 0,994941, nilai ini dapat didefinisikan bahwa 99,4941% *money supply* Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel cadangan devisa, pembayaran utang luar negeri, posisi utang luar negeri, dan

Normality Tests Section Assumption	Probability	Decision (5%)
Skewness	0,784491	Accepted
Kurtosis	0,753726	Accepted
Omnibus	0,917038	Accepted

BI Rate. Sedangkan sisanya 0,5059% (100% - 99,4941%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Tabel 2
Uji normalitas

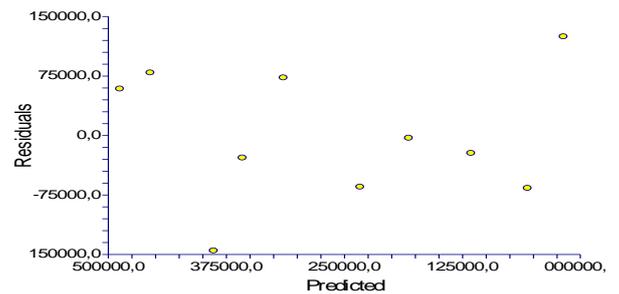
Pada hasil analisis uji normalitas menyimpulkan bahwa angka probability skewness, kurtosis, dan omnibus lebih besar dari nilai probabilitas 5% sehingga keputusannya skewness, kurtosis, dan omnibus diterima di dalam model regresi linier berganda di atas. Dengan diterimanya skewness, kurtosis, dan omnibus menjelaskan bahwa data dalam model regresi di atas terdistribusi normal.

Tabel 3
Uji Multikolinearitas

Multicollinearity Section Independent Variable	Variance Inflation
Cadangan Devisa	11,072635
Pembayaran Utang Luar Negeri	2,081767
Posisi Utang Luar Negeri	7,958177
BI Rate	2,025966
Multicollinearity is NOT a problem	

Pada hasil analisis uji multikolinearitas menyimpulkan bahwa tidak adanya multikolinearitas antar variabel bebas. Kesimpulan ini terlihat dari **Multicollinearity is NOT a problem** sehingga dapat diambil keputusan tidak adanya multikolinearitas antar variabel bebas.

Gambar 2
Scatterplot
Residuals vs Predicted



Gambar 2 menunjukkan titik-titik data tersebar dan tidak membentuk pola sehingga dapat diambil keputusan bahwa tidak terdapatnya heteroskedastisitas pada model regresi linier berganda pada penelitian ini.

Pengujian pengaruh simultan menggunakan uji F seperti yang terlihat pada tabel I dapat dilihat bahwa nilai signifikansi *F-ratio* sebesar $0,000006 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan cadangan devisa, pembayaran utang luar negeri, posisi utang luar negeri, dan BI Rate berpengaruh signifikan terhadap *money supply* di Indonesia.

Dengan normalnya distribusi data dan tidak adanya multikolinieritas dan heteroskedastisitas dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi penelitian ini dikatakan baik. Setelah dinyatakan layak model persamaan regresi ini maka dapat dibuat suatu model persamaan regresi berganda dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$MS = -171010,2 - 12,90985 CD + 24,29496 Pemb UL + 21,47621 Pos UL - 97241,7 BR$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dilihat bahwa nilai variabel cadangan devisa dan BI Rate adalah negatif, artinya hubungan variabel tersebut dengan *money supply* Indonesia adalah berlawanan, sehingga apabila variabel-variabel bebas tersebut mengalami kenaikan, maka variabel terikat akan mengalami penurunan atau sebaliknya. Sedangkan untuk variabel pembayaran utang luar negeri dan posisi utang luar negeri memiliki nilai positif, artinya hubungan variabel tersebut dengan *money supply* Indonesia adalah searah, sehingga apabila variabel-variabel bebas tersebut mengalami kenaikan, maka variabel terikat juga akan mengalami kenaikan atau sebaliknya.

Tabel 4
Hasil Analisis Pengaruh Cadangan Devisa Terhadap Money Supply Di Indonesia

Dependent Variable : Money Supply			
Independent Variable	Regression Coefficient	Prob. Level	Decision (5%)
Intercept	-171010,2	0,752035	Accept Ho
Cadangan Devisa	-12,90985	0,048140	Reject Ho

Tabel 4 menunjukkan bahwa cadangan devisa berpengaruh negatif terhadap *money supply* dikarenakan semakin banyak cadangan devisa Indonesia yang tidak ditukarkan ke rupiah dan disimpan dalam bentuk valuta asing maka akan mengurangi *money supply* di Indonesia.

Sebaliknya apabila cadangan devisa ditukarkan dengan rupiah menyebabkan cadangan devisa akan berkurang dan akan mengakibatkan *money supply* Indonesia akan bertambah dengan jumlah yang sama karena cadangan devisa yang sudah ditukarkan dengan rupiah pasti akan diedarkan oleh Bank Indonesia. Oleh karena itu, semakin meningkat cadangan devisa Indonesia maka *money supply* Indonesia akan berkurang dan sebaliknya semakin menurun cadangan devisa maka *money supply* akan bertambah.

Menurut Hady (2001), cadangan devisa diartikan sebagai total valuta asing yang dimiliki oleh pemerintah dan swasta dari suatu negara. Cadangan devisa tersebut dapat diketahui dari posisi neraca pembayaran. Jika cadangan devisa menunjukkan angka positif, maka dapat dikatakan bahwa posisi neraca pembayaran dalam keadaan surplus, tetapi sebaliknya bila menunjukkan angka negatif dikatakan neraca pembayaran dalam keadaan defisit.

Negara yang menganut sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*), perubahan neto dari cadangan devisa di dalam Bank Sentral merupakan bagian dari uang beredar di dalam masyarakat sedangkan jumlah uang beredar adalah faktor utama penyebab timbulnya inflasi di Indonesia.

Tabel 5
Hasil Analisis Pengaruh Pembayaran Utang Luar Negeri Terhadap Money Supply

Dependent Variable : Money Supply			
Independent Variable	Regression Coefficient	Prob. Level	Decision (5%)
Intercept	-171010,2	0,752035	Accept Ho
Pembayaran Utang Luar Negeri	24,29496	0,480947	Accept Ho

Tabel 5 menunjukkan bahwa pembayaran utang luar negeri tidak berpengaruh terhadap *money supply*. Rachbini (2000), cadangan devisa adalah alat pembayaran luar negeri yang antara lain berupa emas, uang kertas asing dan tagihan lainnya dalam valuta asing kepada pihak luar negeri. Artinya apabila Indonesia melakukan pembayaran utang luar negeri maka tidak berpengaruh terhadap *money supply* Indonesia karena pembayaran utang luar negeri dalam bentuk cadangan devisa otomatis akan mengurangi cadangan devisa Indonesia bukan *money supply* Indonesia dan utang yang dibayar ke luar negeri akan beredar ke luar negeri bukan di Indonesia.

Pembayaran utang luar negeri secara langsung berpengaruh terhadap posisi utang luar negeri yang berarti kenaikan pembayaran utang luar negeri akan mengakibatkan menurunnya posisi utang luar negeri. Utang luar negeri merupakan suatu masalah serius pemerintah. Jika suatu negara memiliki utang luar negeri masalah yang muncul adalah menyangkut beban utang yaitu pembayaran pokok dan bunga utang luar negeri. Beban pembayaran utang luar negeri juga akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Utang luar negeri pemerintah memakan porsi anggaran negara (APBN) yang terbesar dalam satu dekade terakhir. Jumlah pembayaran pokok dan bunga utang hampir dua kali lipat anggaran pembangunan,

dan memakan lebih dari separuh penerimaan pajak (Perpustakaan Bappenas).

Tabel 6
Hasil Analisis Pengaruh Posisi Utang Luar Negeri Terhadap Money Supply

Dependent Variable : Money Supply			
Independent Variable	Regression Coefficient	Prob. Level	Decision (5%)
Intercept	-171010,2	0,752035	Accept Ho
Posisi Utang Luar Negeri	21,47621	0,000044	Reject Ho

Tabel 6 menunjukkan bahwa posisi utang luar negeri berpengaruh positif terhadap *money supply* dikarenakan di dalam pelaksanaan pembangunan, pemerintah Indonesia menghadapi kendala dalam upaya pengerahan dana untuk pembiayaan pembangunan. Kesulitan dalam pembentukan modal dari dalam negeri menyebabkan pemerintah harus mencari alternatif lain dengan memenuhi kekurangan dana tersebut dari luar negeri.

Menurut Sukirno (2002), utang luar negeri sebagai salah satu sumber eksternal untuk pembiayaan pembangunan memiliki peranan dalam mengatasi masalah kekurangan mata uang asing (*foreign exchange gap*) dan mengatasi masalah kekurangan tabungan (*saving-investment gap*). Di samping itu, utang luar negeri dapat menutup defisit anggaran pemerintah. Namun, perkembangan posisi utang luar negeri Indonesia dilihat dari jumlahnya menunjukkan tren yang terus meningkat dari tahun ke tahun. Peningkatan tersebut searah dengan kebutuhan dana untuk pembangunan yang semakin besar dan beragam, terutama sejak pemerintah menetapkan deregulasi yang menyebabkan struktur utang makin beralih menjadi dominasi utang swasta sehingga beban pembayaran utang luar negeri semakin tinggi.

Semakin banyak Indonesia berutang ke luar negeri maka pembangunan ekonomi Indonesia akan semakin meningkat. Dengan adanya pembangunan ekonomi, pelaksanaan kegiatan perekonomian suatu negara akan semakin lancar dan lebih baik dan mampu mempercepat pertumbuhan ekonomi masyarakat suatu negara. Pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat akan menyebabkan *money supply* meningkat.

Tabel 7
Hasil Analisis Pengaruh BI Rate Terhadap Money Supply

Dependent Variable : Money Supply			
Independent Variable	Regression Coefficient	Prob. Level	Decision (5%)
Intercept	-171010,2	0,752035	Accept Ho
BI Rate	-97241,7	0,061469	Accept Ho

Tabel 7 menunjukkan bahwa BI Rate tidak berpengaruh terhadap *money supply* Indonesia dikarenakan BI menggunakan BI Rate sebagai patokan atau acuan bagi suku bunga pinjaman maupun simpanan bagi bank dan atau

lembaga-lembaga keuangan di seluruh Indonesia sehingga BI Rate ini disebut juga suku bunga acuan.

Patokan ini hanya bersifat rujukan dan bukan merupakan peraturan, sehingga tidak mengikat ataupun memaksa. Jadi para bank boleh saja menaikkan bunga pinjaman kepada orang yang mengajukan kredit dengan alasan BI Rate naik, namun bunga deposito atau tabungan bagi para nasabahnya bisa jadi malah tidak naik sama sekali. Jadi BI Rate tidak berpengaruh terhadap *money supply* dalam instrumen perbankan. Selain itu dalam periode penelitian kenaikan atau penurunan *money supply* bukan disebabkan oleh BI Rate melainkan karena cadangan devisa dan posisi utang luar negeri Indonesia.

Berdasarkan hipotesa Keynes, *Money Supply* memiliki pengaruh positif terhadap *output* dan pertumbuhan ekonomi. Kenaikan BI Rate akan membantu mengurangi defisit transaksi berjalan dan laju inflasi pun dapat kembali ditekan. Kenaikan BI Rate ini juga dilakukan untuk membuat dana asing tetap bertahan di Indonesia. Investor akan tertarik untuk menaruh modalnya ke Indonesia sehingga menguatkan nilai rupiah.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan rumusan masalah penelitian dan analisis data serta pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Cadangan devisa berpengaruh negatif terhadap *money supply* di Indonesia. Peningkatan cadangan devisa sebesar US\$ 1 akan berdampak pada pengurangan *money supply* di Indonesia sebesar US\$ 12,90985.
2. Pembayaran utang luar negeri tidak berpengaruh terhadap *money supply* di Indonesia. Pembayaran utang luar negeri meningkat sebesar US\$ 1, maka akan meningkatkan *money supply* di Indonesia sebesar US\$ 24,29496.
3. Posisi utang luar negeri berpengaruh positif terhadap *money supply* di Indonesia. Posisi utang luar negeri meningkat US\$ 1, maka akan meningkatkan *money supply* di Indonesia sebesar US\$ 21,47621.
4. BI Rate tidak berpengaruh terhadap *money supply* di Indonesia. Peningkatan BI Rate sebesar 1%, maka akan menyebabkan penurunan *money supply* di Indonesia sebesar 97.241,7 juta.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. 2004. Undang-undang Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 2004 Tentang Bank Indonesia.
- Data Terkini, Jumlah Penduduk Indonesia Lebih Dari 262 Juta Jiwa, <http://jateng.tribunnews.com>. (21 Mei 2018).
- Gandhi, Dyah Virgoana. *Pengelolaan Cadangan Devisa di Bank Indonesia*, Seri Kebanksentralan. Pusat dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia. Jakarta: 2006.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro. Semarang: 2012.

Hadi, Hamdy. *Ekonomi Internasional Teori dan Kebijakan Perdagangan Internasional*. Ghalia Indonesia. Jakarta: 2001.

Hasan, Ismail. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar Di Indonesia*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta: 2009.

[Http://www.bps.go.id/](http://www.bps.go.id/)

[Http://www.bi.go.id/](http://www.bi.go.id/)

Iqbal, Muhammad. *Pengaruh Utang Luar Negeri Dan Penanaman Modal Asing (PMA) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia*. Uin Syarif Hidayatullah. Jakarta: 2013.

Pengurangan bertahap hutang LN. [Http://perpustakaan.bappenas.go.id](http://perpustakaan.bappenas.go.id) (07 Mei 2018)

Prayitno, Lily dan Sandjaya, Heny. Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia Sebelum dan Sesudah Krisis. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. Vol. 4, No. 1, Maret 2002.

Rachbini, D.J. *Pengembangan Ekonomi Dan Sumber Daya Manusia*, Grasindo, Jakarta: 2000.

Sukirno, Sadono. *Teori Mikro Ekonomi*. Cetakan Keempat Belas. Rajawali Press. Jakarta: 2002.

Sukirno, Sadono. *Makroekonomi: Teori Pengantar*. Edisi Ketiga. Raja Grafindo Persada. Jakarta: 2009.

Udhar, Nely Ayu Adriani. Analisis Pengaruh Pendapatan, Defisit Anggaran Melalui Pengeluaran Domestik, Pelunasan Utang dan Libor Terhadap Utang Luar Negeri. *Skripsi*. Universitas Hasanuddin. Makassar: 2016.

World Bank. *Laporan Pembangunan Dunia 2008: Pertanian untuk Pembangunan*. Terjemahan Dono Sunardi. Salemba Empat. Jakarta: 2008.