

Desember 2009

VOLUME

1

NOMOR : 2

JURNAL Magister Manajemen

ISSN : 2085-7055



1

Analisis Sensitifitas dan Stabilitas Permintaan Uang Riil di Indonesia Periode 1984-2008

..... (Ade Komaludin dan Yudi Machyudi)

2

Determinasi Produk Domestik Bruto (Pdb) Sektor Industri di Indonesia Periode 1990 - 2006

..... (Apip Supriadi)

3

Pengaruh Total Assets Turnover dan Equity Multiflier terhadap Return On Wquity (Survey pada Industri Kedaraan Bermotor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)Dedi Kusmayadi

4

Analisis Faktor-Faktor yang Membentuk Kepuasan Wisatawan (Survey di Obyek Wisata Pantai Pangandaran Kabupaten Ciamis)

..... Dwi Hastuti Lestari Komarlina

5

Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Dividen Tunai (Survey pada sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Elis Listiana Mulyani

6

Pola Pengembangan Potensi Pasar KUKM Unggulan Jawa Barat

Nanang Rusliana dan Andi Rustandi

7

Pengaruh Gaya Kepemimpinan, Budaya Organisasi dan Pendidikan Terhadap Peningkatan Kesenjangan dan Keadilan Gender Pada Lembaga Eksekutif, Legislatif Pemerintah Kota Tasikmalaya (Survey pada Pemerintah Kota Tasikmalaya)

.....Noneng Masitoh dan Karmila



program

Pasca Sarjana

Universitas Siliwangi Tasikmalaya

Lemabaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LP2M)

Alamat Redaksi :

Jl. Siliwangi No. 24 Tasikmalaya

Telp. : 0265-330634

Fax. : 0265-325812

E-mail : lemlit@unsil.ac.id

Situs : www.unsil.ac.id

JURNAL
MAGISTER MANAJEMEN
Volume 1, No. 2 Desember 2009

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI	i
PENGANTAR REDAKSI	ii
Analisis Sensitifitas dan Stabilitas Permintaan Uang Riil di Indonesia Periode 1984-2008 Ade Komaludin dan Yudi Machyudi	1 - 12
Determinan Produk Domestik Bruto (Pdb) Sektor Industri di Indonesia Periode 1990 – 2006 (Apip Supriadi).....	13-24
Pengaruh Total Assets Turnover dan Equity Multiflier terhadap Returns On Equity (Survey pada Industri Kendaraan Bermotor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Dedi Kusmayadi	25 –36
Analisis Faktor-Faktor yang Membentuk Kepuasan Wisatawan (Survey di Objek Wisata Pantai Pangandaran Kabupaten Ciamis) Dwi Hastuti Lestari Komarlina	37 - 57
Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Dividen Tunai (Survey pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Elis Listiana Mulyani	58 - 71
Pola Pengembangan Potensi Pasar KUKM Unggulan Jawa Barat (Nanang Ruslana dan Andi Rustandi).....	72 - 90
Pengaruh Gaya Kepemimpinan, Budaya Organisasi Dan Pendidikan Terhadap Peningkatan Kesetaraan Dan Keadilan Gender Pada Lembaga Eksekutif, Legislatif Pemerintah Kota Tasikmalaya (Survei Pada Pemerintahan Kota Tasikmalaya)(Noneng Masitoh dan Mila Karmila).....	91-105

JURNAL
MAGISTER MANAJEMEN
Volume 1, No. 2 Desember 2009

Pelindung:

Rektor Universitas Siliwangi

Pengarah:

Prof. Dr. H. Rudi Priyadi, Ir., M.S
H. Dudung Suryana, Drs., M.Pd
H. Asep Budiman, SE., M.P

Penanggung Jawab:

Dr. H. Dedi Herawan, Drs., M.Pd

Pimpinan Redaksi:

Dr. Ade Komaludin, SE., M.Sc

Penyunting Pelaksana:

Dr. Deden Mulyana, SE., M.Si
Yusuf Abdullah, SE., MM

Tata Usaha:

Rahmat Rosada, S.Sos

Kesekretariatan:

Yedi Nuryadi, S.IP
Ade Nizar Danial

Alamat Redaksi:

Lembaga Penelitian dan Pengabdian Masyarakat (LP2M)
Jl. Siliwangi No. 24 Tasikmalaya
Telp : 0265 – 330634
Fax : 0256 – 325812
E-Mail : lemlit@unsil.ac.id
Situs : www.unsil.ac.id

ANALISIS SENSITIFITAS DAN STABILITAS PERMINTAAN UANG RIIL DI INDONESIA PERIODE 1984-2008

Ade Komaludin¹ dan Yudi Machyudi

ABSTRACT

The objective of the research were: (1) to know the sensitivity of real money demand in the narrow terms to real output, real interest rates, inflation rates, real exchange rates and the degree of monetizations (M1/PDB); and (2) to examine the stability model of real demand for money in the narrow terms in Indonesia during the period of 1984-2008.

Using the econometric approach (the time series analysis), the study found that the real money demand in narrow terms in Indonesia during the period of 1984-2008 were inelastic to real output, real interest rates, real exchange rates and the degree of monetizations (M1/PDB). Otherwise, there was no significant relation between the inflation rates and the demand for money in the narrow terms.

Employing the CUSUMSQ Test, the study provides evidence supporting that the model of real demand for money in the narrow terms was stable. It means that during the period of 1984-2008 the parameters for the model was significantly remain unchanged.

Key words: sensitivity, stability and real demand for money.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah: (1) untuk mengetahui sensitivitas permintaan uang riil dalam arti sempit, terhadap output riil, tingkat suku bunga riil, tingkat inflasi, nilai tukar riil dan derajat monetisasi (M1/PDB); dan (2) untuk menguji model stabilitas permintaan uang riil dalam arti sempit di Indonesia selama periode 1984-2008.

Dengan menggunakan pendekatan ekonometrik (analisis time series, studi menemukan bahwa model permintaan uang riil dalam arti sempit di Indonesia selama periode 1984 – 2008 adalah inelastis terhadap output nyata, tingkat suku bunga riil, nilai tukar riil dan derajat monetization (M1/PDB). Sebaliknya, tidak terdapat hubungan yang signifikan antara tingkat inflasi dan permintaan uang dalam arti sempit.

Penerapan model CUSUMSQ Test, penelitian ini memberikan bukti yang mendukung bahwa model permintaan uang riil dalam arti sempit adalah stabil. Ini artinya bahwa selama periode 1984-2008 parameter regresi untuk model ini tetap tidak berubah (tidak terdapat perubahan structural yang berarti).

Kata kunci: sensitivitas, stabilitas dan permintaan uang riil.

PENDAHULUAN

Konsep sensitifitas (kepekaan) merupakan konsep yang sangat penting dalam ilmu ekonomi. Banyak sekali penerapan konsep ini pada berbagai bidang disiplin ilmu, misalnya pada analisis permintaan dan penawaran barang dan jasa, produksi (*output elasticity of input*), biaya dan sebagainya. Secara sederhana

¹ Dosen Program Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Siliwangi Tasikmalaya

konsep ini menjelaskan bagaimana respon relative variabel *dependent* ketika terjadi perubahan variabel bebasnya (*independent variables*). Sangat responsifkah atau tidak? Responsif dan tidak responsifnya variabel *dependent* terhadap variabel bebasnya akan memiliki implikasi kebijakan yang berbeda. Di sinilah perlunya kajian yang cukup dalam ketika kita mau mengukur respon permintaan uang di masyarakat (*demand for cash balance*) pada saat beberapa variabel makroekonomi mengalami perubahan, misalnya perubahan pendapatan riil, suku bunga, tingkat inflasi, nilai tukar dan lain-lain. Variabel makroekonomi manakah yang lebih dominan mempengaruhi permintaan uang di masyarakat, dan implikasi apakah yang timbul ketika relasi-relasi tersebut terjadi.

Hal lain yang perlu diamati adalah stabilitas struktural model permintaan uang riil itu sendiri. Apakah permintaan uang riil di Indonesia selalu berfluktuasi atau tidak. Bila fungsi (model) permintaan uang adalah stabil atau sebaliknya, maka *treatment* kebijakan yang harus dilakukan pun akan berbeda pula. Ketika model tersebut tidak stabil, maka patut diduga bahwa fluktuasi terjadi pada beberapa variabel makroekonomi penting, yaitu jumlah uang beredar, output riil, suku bunga, nilai tukar, inflasi dan aktifitas sektor moneter.

Berdasarkan latar belakang di atas, masalah yang akan dikaji dalam studi adalah:

- 1) Bagaimana sensitifitas (kepekaan) permintaan uang riil dalam arti sempit terhadap output riil, suku bunga riil, tingkat inflasi nilai tukar riil dan derajat monetisasi (M1/PDB);
- 2) Bagaimana tingkat stabilitas permintaan uang riil di Indonesia selama periode 1984-2009.

KAJIAN TEORI

Studi tentang permintaan uang telah dilakukan oleh *Heikkila* (1998:4-8). Dia mengamati permintaan uang dengan mengambil kasus perekonomian UK : *An Econometric Analysis of UK Demand for Narrow Money 1963-1989*. Menurut *Heikkila* pada dasarnya permintaan uang merupakan fungsi dari dua faktor : harga dari uang (*opportunity cost* atau *interest rate*) dan *individual's income*. Model dasar (dalam logaritma) yang digunakan adalah :

$$(ma - pa)_t = \beta_1 + \beta_2 ia_t + \beta_3 RNET_t + u_t$$

Variabel dependen pada model dasar adalah $(m_t - p_t)$ yakni *real money balances*, di mana m_t adalah logaritma M_t (studi Heikkila hanya menganalisis M_1 saja); p_t adalah logaritma *the implicit price deflator*; y_t adalah logaritma *the real personal disposable income of household*, dan $RNET$ adalah suku bunga. Secara umum, permintaan uang dapat diharapkan meningkat pada saat terjadi kenaikan pendapatan atau kekayaan, dan menurun pada saat harga dari uang (*price of money*) naik ($\beta_2 > 0$ dan $\beta_3 < 0$).

Model permintaan yang lebih lengkap memasukkan *explanatory variables* adalah model yang dikembangkan oleh Ahmed (2000 : 85-89) : *Demand for Money in Bangladesh : An Econometric Investigation Into Some Basic Issues*. Model Ahmed tersebut digunakan untuk menganalisis permintaan uang riil pada perekonomian Bangladesh selama periode 1974 – 1995 dengan data tahunan. Tidak seperti model-model lainnya, Ahmed memasukkan variabel baru pada model permintaan uang sebagai *explanatory variables* yaitu *exchange rate* dan *degree of monetization* (diukur dengan rasio antara M_2 dengan GDP). Model yang dikembangkan Ahmed sejalan dengan penelitian Katafono (2001) : *A Re-examination of The Demand for Money in Fiji*. Model lengkap yang digunakan Ahmed sebagai berikut :

$$Lrm_t = \beta_0 + \beta_1 Lrpy_t + \beta_2 infl_t + \beta_3 ri_t + \beta_4 rq_t + \beta_5 Ldm_t + \varepsilon_t$$

di mana Lrm melambangkan logaritma riil M_1 atau M_2 ; $Lrpy$ adalah logaritma *real percapita GDP* (sebagai *proxy the level of economic activity*); $infl$ adalah tingkat inflasi yang diukur dengan perubahan CPI; ri adalah tingkat bunga riil (*nominal interest rate minus inflation rate*); Ldm adalah logaritma dari tingkat monetisasi diukur $M2/GDP$; rq adalah *the real exchange rate* diukur dengan perbedaan antara *nominal exchange rate* dengan tingkat inflasi (Ahmed, 2000 : 85).

Arah hubungan antara rpy dan $infl$ dengan rm masing-masing adalah $\beta_1 > 0$, $\beta_2 < 0$ dan $\beta_3 < 0$. Sedangkan koefisien β_4 dan β_5 tidak dijelaskan secara spesifik, hanya diduga variabel rq dan dm mempunyai pengaruh yang kuat terhadap rm .

Dalam studi ini model yang akan digunakan tidak jauh berbeda dengan model yang dikembangkan oleh Ahmed (2000), yaitu:

$$\text{Log } rm_t = a_0 + a_1 \text{Log } y + a_2 \text{Infl} + a_3 ri + a_4 \text{Log } rq + a_5 \text{Log } dm + e$$

Di mana:

$a_1 > 0$, a_2 dan $a_3 < 0$, a_4 dan $a_5 \neq 0$.

m_t adalah permintaan uang riil dalam arti sempit, datanya diperoleh dengan cara membagi jumlah uang beredar dalam arti sempit (M1) dengan indeks harga konsumen (IHK);

y adalah output riil, datanya diperoleh dengan cara membagi PDB harga konstan tahun 1983 dengan indeks harga konsumen (IHK);

$infl$ adalah tingkat inflasi IHK dengan tahun dasar 1978;

ri adalah suku bunga riil (*real interest rates*), datanya diperoleh dengan cara mengurangi suku bunga nominal (SBI 3 bulanan) dengan tingkat inflasi IHK;

rq adalah nilai tukar riil (*real exchange rates*), datanya diperoleh dengan cara mengalikan rasio IHK Indonesia-Amerika dengan nilai tukar nominal rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (yang digunakan adalah kurs tengah);

dm adalah tingkat monetisasi, datanya diperoleh dengan cara membagi jumlah uang beredar dalam arti sempit (M1) dengan PDB riil harga konstan 1983;

e adalah error terms.

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris yang telah dilakukan, hipotesis yang diajukan dalam studi ini adalah:

- 1) Selama kurun waktu 1984-2008, permintaan uang riil dalam arti sempit kurang sensitif (inelastis) terhadap *output* riil, suku bunga riil, tingkat inflasi, nilai tukar riil, dan derajat monetisasi (rasio antara M1 dengan PDB atau M1/PDB);
- 2) Selama kurun waktu 1984-2008, permintaan uang riil dalam arti sempit adalah stabil (tidak terjadi perubahan struktural dalam parameter regresi).

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah metode eksplanatori (*explanatory method*), yaitu analisis yang bersifat pengujian hipotesis, dengan menggunakan data *time series* (kuartalan) selama periode 1984-2008. Karena data yang digunakan bersifat rangkai masa, maka sebelum dilakukan analisis lebih lanjut harus dilakukan uji data *time series*, yakni uji *stationary* dan uji kointegrasi. Uji *stationary* dilakukan dalam rangka melihat validitas dan reliabilitas data rangkai masa bila akan digunakan sebagai data parametrik untuk melakukan berbagai analisis ekonometrik. Sedangkan uji kointegrasi

dimaksudkan untuk melihat hubungan jangka panjang antara variabel terikat (permintaan uang riil dalam arti sempit) dengan variabel bebasnya.

Setelah semua pengujian itu dilakukan, dilanjutkan dengan uji penyimpangan asumsi regresi Klasik: Uji normalitas (*Jarque-Bera Test*), uji korelasi serial (*Breusch-Godfrey Test*), uji multikolinieritas (*correlogram of residuals test*), dan uji heteroskedastisitas (*heteroschedasticity test*). Tujuan pengujian tersebut adalah untuk mendiagnosis ragam penyakit regresi yang mungkin timbul dalam model yang digunakan (permintaan uang riil dalam arti sempit).

Setelah model regresi selamat dari berbagai penyakit tersebut, maka interpretasi terhadap hasil penelitian dapat dilakukan, diantaranya adalah analisis sensitivitas permintaan uang riil dalam arti sempit terhadap beberapa variabel makroekonomi Indonesia yaitu *output* riil, suku bunga riil, tingkat inflasi, nilai tukar riil, dan derajat monetisasi, atau rasio antara uang beredar dalam arti sempit (M_1) dengan PDB (M_1/PDB) selama kurun waktu 1984-2008.

Tahap selanjutnya adalah uji stabilitas model dengan menggunakan model pengujian *Cummulative Sum of Squares of Recursive Residuals Test* (*CUSUMSQ Test*). Pengujian ini dilakukan untuk melihat stabilitas model permintaan uang riil dalam arti sempit selama kurun waktu 1984-2008. Apakah selama periode tersebut telah terjadi perubahan dalam parameter model yang ditaksir atau tidak. Dengan menggunakan diagram *CUSUMSQ*, stabilitas model dapat diketahui dengan cepat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian

Berdasarkan hasil uji akar unit (*unit root tests*) terhadap semua variabel penelitian, diperoleh kesimpulan bahwa semua variabel yang digunakan dalam studi memiliki tingkat validitas dan reliabilitas yang cukup baik karena semua variabel signifikan (*stationer*) pada tingkat yang sama, yaitu pada *first different*, yaitu $I(1)$. Sehingga dengan demikian studi tentang permintaan uang dalam arti sempit (m_1) bisa dilanjutkan. Demikian juga hasil yang ditunjukkan oleh uji kointegrasi, bahwa model permintaan uang riil dalam arti sempit memiliki hubungan jangka panjang dengan variabel bebasnya. Persamaan jangka panjang yang diperoleh seperti terlihat pada Tabel 1.

Hasil ke-empat pengujian *diagnostic statistic* yang dilakukan (uji normalitas, uji korelasi serial, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinieritas) cukup memuaskan, karena model permintaan uang riil dalam arti sempit yang ditaksir selama periode 1984-2008 telah memenuhi syarat asumsi regresi Klasik (tidak terkena penyakit regresi yang mengganggu validitas model). Dengan demikian persamaan regresi hasil estimasi bisa dipergunakan untuk kepentingan analisis lebih lanjut (alat prediksi).

Tabel 1. : Persamaan Jangka Panjang Permintaan Uang Riil dalam Arti Sempit (rm_1) Periode 1984-2008

Variabel Terikat (Permintaan Uang Riil dalam Arti Sempit): rm_1				
Variabel Bebas	Koefisien		t-Statistik	
Konstanta (C)	0.991590		5.641556***	
Log rm_1 (-1)	0.555902		7.623284***	
Log y	0.234133		5.180815***	
Infl	-0.001112		-0.690298	
Ri	-0.003109		-3.778504***	
Log r_q	-0.051776		-2.567388**	
Log dm	0.267912		5.834556***	
Summary Statistic :	Catatan :			
R ² = 0.99	***) signifikan pada tingkat signifikansi 1 %; (df = n-k = 12; t-tabel = 2.681)			
Adj- R ² = 0.98	**) signifikan pada tingkat signifikansi 5 %; (df = n-k = 12; t-tabel = 1.782)			
F = 1311.835	*) signifikan pada tingkat signifikansi 10 %; (df = n-k = 12; t-tabel = 1.356)			
DW = 1.98				
n = 99				
Diagnostic Statistic				
	Statistical Value	Critical Value	Kesimpulan	
Normality : Jarque-Bera Statistic (J-B)	J-B Stat = 0.34	$\chi^2 = 13.277$ (1 %, v=4)	J-B Stat < χ^2	Regresi Normal
Serial Correlation : Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	Obs* R ² = 3.96	$\chi^2 = 9.488$ (5%, v=4)	Obs* R ² < χ^2	Regresi bebas dari korelasi serial
Heteroskedasticity Test : Residuals-Fitted Test	Obs* R ² = 0.048	$\chi^2 = 9.488$ (1%; v=4)	Obs* R ² < χ^2	Regresi bebas dari penyakit heteroskedastisitas
Multicollinearity : Correlogram of residuals	Dari tabel <i>correlogram of residuals</i> diperoleh data statistik bahwa nilai <i>Autocorrelation (AC)</i> semuanya secara mutlak lebih kecil dari 0.5. Ini berarti tidak terdapat multikolinieritas di antara sesama variabel bebas yang digunakan dalam model tingkat harga umum			Regresi bebas dari penyakit multikolinieritas di antara sesama variabel bebas
Sumber : Hasil pengolahan dengan Program EViews 4.5				

Sumber : Hasil pengolahan dengan Program *EViews 4.1*

PEMBAHASAN

Analisis Sensitifitas Permintaan Uang Riil (rm_1)

Dari tabel di atas terlihat ada 5 (lima) variabel bebas yang berpengaruh nyata terhadap permintaan uang riil dalam arti sempit, yaitu permintaan uang riil dalam arti sempit kuartal sebelumnya (*lag variable*), *output* riil (y), suku bunga riil (ri), nilai tukar riil (rq) dan derajat monetisasi (dm). Sementara satu variabel lainnya yaitu tingkat inflasi ($infl$) tidak memiliki pengaruh yang signifikan (tidak dominan menentukan permintaan uang riil dalam arti sempit).

Permintaan uang riil dalam arti sempit kuartal sebelumnya, rm_1 (-1) berpengaruh sangat signifikan terhadap permintaan uang riil dalam arti sempit. Hal ini terlihat dari tingginya nilai t -statistik yang diperoleh (5.641) yang lebih besar daripada nilai t -statistik untuk taraf nyata 1 %. Sehingga dengan demikian parameter ini bisa diinterpretasi lebih lanjut. Koefisien regresi (elastisitas) rm_1 (-1) yang diperoleh sebesar 0.99 (*inelastis*). Angka ini merupakan elastisitas (kepekaan) permintaan uang riil dalam arti sempit (rm_1) terhadap rm_1 (-1), yang dapat diartikan bahwa apabila terjadi kenaikan permintaan uang riil dalam arti sempit pada kuartal sebelumnya sebesar 10 % menyebabkan terjadinya kenaikan permintaan uang riil dalam arti sempit pada periode berikutnya sebesar 9.9 % (*ceteris paribus*). Dari data statistik ini terlihat, bahwa permintaan uang riil dalam arti sempit kurang sensitif (kurang peka) terhadap perubahan relatif permintaan uang riil kuartal sebelumnya.

Variabel kedua yang memiliki pengaruh signifikan terhadap permintaan uang riil dalam arti sempit adalah *output* riil (y). Terlihat *output* riil berpengaruh positif signifikan terhadap permintaan uang riil dalam arti sempit pada taraf nyata 1 %. Hubungan positif ini dapat dimaknai bahwa semakin besar *output* riil yang tercipta dalam perekonomian, semakin besar permintaan uang riil dalam arti sempit yang dibutuhkan oleh masyarakat. Koefisien elastisitas yang diperoleh sebesar 0.234 (*inelastis*). Sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam studi. Angka ini memiliki makna bahwa apabila *output* riil naik sebesar 10 %, menyebabkan naiknya permintaan uang riil dalam arti sempit sebesar 2.34 % (*ceteris paribus*).

Variabel ketiga yang digunakan dalam model ini adalah tingkat inflasi ($infl$). Terlihat tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap permintaan uang riil dalam arti sempit (rm_1). Hal ini diduga kuat karena faktor

harga (IHK) sudah diperhitungkan dalam rm_1 , yakni rm_1 merupakan hasil pembagian $M1$ dengan IHK harga konstan 1978.

Suku bunga riil (suku SBI 3 bulanan) memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap permintaan uang riil dalam arti sempit. Hal ini terlihat dari tingginya nilai t-statistic yang diperoleh, yaitu -3.77. Koefisien regresi (elastisitas) yang diperoleh adalah -0.0031 (inelastis). Angka ini memiliki makna bahwa permintaan uang riil dalam arti sempit tidak peka (tidak sensitif) terhadap kenaikan relatif suku bunga riil. Terlihat dari angka yang diperoleh, bahwa kenaikan suku bunga 1 % hanya menurunkan permintaan uang riil dalam arti sempit sebesar 0.031 % saja.

Nilai tukar riil (rq) memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap permintaan uang riil dalam arti sempit. Hal ini terlihat dari nilai t-statistic yang diperoleh, yaitu -2.57 yang lebih besar dari t-statistik tabel. Koefisien regresi (elastisitas) yang diperoleh adalah -0.051 (inelastis). Angka ini memiliki makna bahwa permintaan uang riil dalam arti sempit tidak peka (tidak sensitif) terhadap kenaikan relatif nilai tukar riil. Terlihat dari angka yang diperoleh, bahwa kenaikan nilai tukar riil sebesar 10 % hanya menurunkan permintaan uang riil dalam arti sempit sebesar 0.51 % saja.

Variabel terakhir yang digunakan dalam model permintaan uang riil adalah derajat monetisasi (dm). Terlihat dari hasil perhitungan bahwa variabel dm memiliki pengaruh positif yang sangat signifikan terhadap permintaan uang riil dalam arti sempit. Koefisien elastisitas yang diperoleh sebesar 0.268 (inelastis). Angka ini memiliki arti bahwa permintaan uang riil dalam arti sempit kurang sensitif terhadap perubahan relatif dm . Ini memiliki implikasi bahwa kenaikan skala ekonomi yang dicerminkan oleh rasio antara uang beredar dalam arti sempit dengan PDB harga konstan tidak begitu kuat meningkatkan permintaan uang riil dalam arti sempit. Semua koefisien elastisitas permintaan uang riil dalam arti sempit yang diperoleh dalam studi ini adalah inelastis. Ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan, dan sejalan pula dengan hasil studi yang dikemukakan Heikkila (1998), Ahmed (2000), Loizos-Thomson (2002), dan Ade Komaludin (2006).

Pengaruh secara bersama-sama variabel rm_1 (-1), y , lnM , ri , rq dan dm adalah sangat signifikan, karena nilai F-hitung (1311.835) jauh melebihi nilai F-tabel. Dengan demikian persamaan regresi permintaan uang riil dalam arti sempit adalah cukup baik dan bisa digunakan untuk kepentingan prediksi atau analisis

lainnya. Adapun besarnya variasi variabel terikat (permintaan uang riil dalam arti sempit) yang bisa dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya adalah sebesar 99.00 %, sedangkan sisanya sebesar 1.00 % dijelaskan oleh variabel lainnya. Tingginya koefisien determinasi yang diperoleh mengindikasikan cukup baiknya variabel bebas dalam menjelaskan keragaman variabel terikatnya.

Analisis Stabilitas Permintaan Uang Riil (rm_1)

Terdapat beberapa teknik pengujian stabilitas model yang bisa diterapkan. Masing-masing model memiliki kelebihan dan kekurangan. Salah satu kelebihan model *CUSUMSQ* adalah tidak usah membagi data menjadi dua sampel (lebih praktis). Sehingga dengan demikian, dengan satu kali pengujian, stabilitas model yang ditaksir bisa langsung diketahui hasilnya.

Dari hasil pengujian stabilitas model dengan menggunakan metode *CUSUMSQ*, ternyata persamaan permintaan uang riil dalam arti sempit (rm_1) adalah stabil, pada tingkat signifikansi 5 %. Kesimpulan ini terlihat karena kurva *CUSUMSQ* terletak di antara dua garis pembatas (*border line curves*), seperti terlihat pada hasil uji stabilitas model. Kesimpulan ini membawa implikasi bahwa selama periode 1984-2008 (sebelum dan setelah reformasi) tidak terjadi fluktuasi permintaan uang riil yang begitu mencolok, karena secara struktural persamaan permintaan uang riil dalam arti sempit (terutama koefisien regresinya) tidak mengalami perubahan yang signifikan. Kesimpulan ini sejalan dengan hipotesis yang diajukan dalam studi ini, dan juga sejalan dengan kesimpulan yang dikemukakan oleh Naziruddin-Sabri (2004) di Malaysia, Iskandar Simorangkir (2002), dan Reza Anglingkusumo (2002) di Indonesia.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan di atas, penelitian menyimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Sensitifitas (kepekaan) permintaan uang riil dalam arti sempit terhadap permintaan uang riil dalam arti sempit kuartal sebelumnya, *output* riil, suku bunga riil, nilai tukar riil dan derajat monetisasi ($M1/PDB$) semuanya adalah inelastis (kurang sensitif). Temuan ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Hal ini terlihat dari rendahnya angka koefisien elastisitas yang

diperoleh yaitu semuanya dibawah angka satu (dalam nilai mutlak). Adapun tingkat inflasi, tidak memiliki hubungan (pengaruh) yang signifikan terhadap permintaan uang riil dalam arti sempit, sehingga secara otomatis tidak memiliki koefisien elastisitas yang signifikan.

2. Dari hasil pengujian stabilitas model, penelitian menyimpulkan bahwa fungsi permintaan uang riil dalam arti sempit dalam jangka panjang adalah stabil (sesuai dengan hipotesis yang diajukan). Hal ini memiliki makna bahwa selama periode 1984-2008 parameter regresi (model yang ditaksir) tidak mengalami perubahan yang berarti (permintaan uang riil dalam arti sempit cukup stabil).

Saran

Pemerintah perlu menjaga konsistensi pengawasan terhadap jumlah uang beredar dalam arti sempit (M1) agar tidak terjadi fluktuasi yang membahayakan. Sampai saat ini fluktuasi uang beredar cukup baik. Stabilitas permintaan uang riil dalam arti sempit dalam kurun waktu yang cukup panjang (1984-2008) adalah stabil. Ini mencerminkan bahwa pemerintah mampu menjaga stabilitas permintaan uang dalam arti sempit dengan baik, ini perlu dipertahankan.

Studi ini akan lebih lengkap apabila menambahkan variabel ekonomi syariah terhadap model yang dipergunakan, terutama variabel jumlah uang beredar dalam makna syariah. Sehingga dengan demikian, kajian ekonomi moneter akan lebih lengkap lagi dan semakin berkembang.

Daftar Pustaka

- Ade Komaludin, 2009, *Teori dan Studi Empiris Ekonomi Moneter*, Penerbit Rizki, Bandung, Indonesia.
- Ahmed, Muddaber, 2000, *Demand for Money in Bangladesh: An Econometric Investigation into Some Basic Issue*, The Indian Economic Journal, Volume 48, No. 1.
- Bahmani, Mohsen and Oskooee, 2002, *Stability of The Demand for Money in Korea*, International Economic Journal, Vo. 16, No. 2.
-, *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI)*, Beberapa Terbitan (1984-2009);

- Cuthbertson, Keith and Bredin, Don, 2001, *Money Demand in The Czech Republic Since Transition. Technical Paper 3/RT/01*, Jan 2001, Research and Publication Department, Central Bank of Ireland, Dublin, Ireland.
- Cyrusson, M, 2002, *The Stability of The Demand for Money Function : The Case of Small Open Economy. Master Thesis in Economics*, School of Economics and Management, Lund University.
- Cziraky, Dario and Gillman Max, 2004, *Stable Money Demand and Nominal Money Causality of Output Growth : A Multivariate Cointegration Analysis of Croatia. Working Paper*, Faculty Fellow, CPS & Cenral European University.
- Enders, Walter, 1995, *Applied Econometric Time Series*. John Wiley & Sons, Inc., New York, USA.
- Gujarati, Damodar N, 1995, *Basic Econometrics*. Third Edition, McGraw-Hill, Inc., Singapore.
- Hamilton, James D, 1994, *Time Series Analysis*. Princeton University Press, Princeton, New Jersey, USA.
- Hayo, Bend, 2000, *The Demand for Money in Austria. Working Paper*, Center for European Integration Studies, Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universitat Bonn.
- Heikkila, Jaako, 1998, *An Econometric Analysis of UK Demand for Narrow Money 1963 – 1989. Working Paper*, Econometrics for Economists, UK.
- Iskandar Simorangkir, 2002, *Financial Deregulation and Demand for Money in Indonesia. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 5, No. 1, Juni 2002, Bank Indonesia.
- Katafono, Resina, 2001, *A Re-examination of The Demand for Money in Fiji. Working Paper*, 2001/03, Economics Department, Reserve Bank of Fiji, Suva, Fiji.
- Kogar, Cigdem, I, 1995, *Cointegration Test For Money Demand The Case For Turkey and Israel. Discussion Paper No. 9514*, May, 1995, The Central Bank of The Republic of Turkey.
- Loizos, Konstantinos and Thompson, John, 2002, *The Demand for Money in Greece 1962 to 1998. Journal of Economic Literature Classification*, E 41, Liverpool Business School.
- Nazarudin, abdullah dan M. Shabri Abd. Madjid, 2004, *Real Stock Prices and The Long-Run Money Demand Function in Malaysia : Evidence from Error Correction Model. Gadjah Mada International Journal of Business*, Master of Management Program, Yogyakarta.
- Nelis, Paul, D. M, 2000, *Money Demand, Financial Distress, and Exchange-Rate Uncertainty in Indonesia. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 3, No. 1, Juni 2000, Bank Indonesia.

Reza Anglingkusumo, 2002, *Monetary Policy in Post Crisis Indonesia : Some Lessons Learned*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol. 5, No. 3, Desember 2002, Bank Indonesia.