

ANALISIS PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA BERDAMPAK KEBIJAKAN MONETER

Chairia Ulfa S¹, Hwihanus²

Fakultas Doktor Ilmu Ekonomi (DIE 48) Universitas Tujuh Belas Agustus Surabaya 1945^{1,2}
Email: ririulfa1990@gmail.com¹, hwihnus@untag.sby.ac.id²
1272300023@surel.untag-sby.ac.id

ABSTRAK

Adanya rangkaian kebijakan moneter pemerintah yang masih belum pasti dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi merupakan fenomena yang menarik untuk diteliti, terutama karena terjadi di era globalisasi dimana lalu lintas moneter sudah sangat pesat, keadaan tersebut menjadi permasalahan utama dalam penelitian ini. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dengan menggunakan metode analisis kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa time series yang bersumber dari Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, dan Kementerian Perdagangan dari tahun 2010 hingga 2019 dalam bentuk Triwulanan. Berdasarkan hasil pengujian penentuan model alat analisis menunjukkan bahwa model estimasi yang tepat adalah Vector Auto Regression (VAR). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa uang beredar memiliki hubungan yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan suku bunga, nilai tukar, dan inflasi tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Kata Kunci : Pertumbuhan Ekonomi, Kebijakan Moneter, Data Time Series, Vector Auto Regression (VAR)

ABSTRACT

The circuit of government monetary policy which is still uncertain in influencing economic growth is an interesting phenomenon to be examined, especially because it occurs in the era of globalization where monetary traffic is very rapid, the situation is the main problem in this study. Therefore, this study aims to determine the impact of monetary policy on economic growth in Indonesia using quantitative analysis methods. The type of data used is secondary data in the form of Time Series originating from the Central Statistics Agency, Bank Indonesia, and the Ministry of Trade from 2010 to 2019 in the form of quarterly. Based on the results of testing the determination of the analysis tool model shows that the right estimation model is Vector Auto Regression (VAR). The results of this study indicate that money supply has a significant relationship to economic growth. While interest rates, exchange rates, and inflation do not have a significant relationship to economic growth

Keywords : Economic Growth, Monetary Policy, Data Time Series, Vector Auto Regression (VAR).

A. PENDAHULUAN

Kebijakan moneter adalah kebijakan pemerintah atau otoritas moneter dengan menggunakan peubah jumlah uang beredar (money supply) dan tingkat bunga (interest rates) untuk memengaruhi tingkat permintaan agregat (aggregate demand) dan mengurangi ketidakstabilan di dalam perekonomian (Warjiyo, 2006). Untuk melihat pertumbuhan ekonomi yang stabil, pasokan uang harus tumbuh pada tingkat yang tetap, bukan sedang diatur dan diubah oleh otoritas moneter (Sean,

2019). Pertumbuhan ekonomi adalah peningkatan Gross Domestic Product (GDP) atau Gross National Product (GNP) tanpa meninjau apakah peningkatan tersebut lebih besar atau kecil dari tingkat pertumbuhan penduduk serta apakah terjadi perubahan struktur ekonomi (Asnawi, 2018). Dalam era globalisasi saat ini perekonomian negara lain dapat memengaruhi perekonomian dalam negeri, sehingga kebijakan yang ditetapkan oleh pemerintah baik melalui kebijakan fiskal maupun kebijakan moneter juga akan ikut

terpengaruh oleh faktor eksternal (Kemenkeu RI, 2018). Salim (2018) menjelaskan bahwa sisi moneter merupakan bagian yang sangat penting dalam sebuah perekonomian, pertumbuhan ekonomi tidak akan bisa dianalisis tanpa melibatkan persoalan moneter.

Berdasarkan data dari BI dan Badan Pusat Statistik (BPS), kenaikan suku bunga BI dapat berpengaruh terhadap pergerakan pertumbuhan ekonomi domestik dan ekonomi domestik berpotensi mengalami perlambatan seiring dengan naiknya suku bunga. Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan (BI rate) berada di atas 12%, hal ini mengakibatkan perlambatan pertumbuhan ekonomi yang tumbuh hanya 4,59% pada triwulan I 2006. Selanjutnya pada tahun 2008 suku bunga BI Rate naik di atas 9%, yang berakibat ekonomi Indonesia kembali melambat (tumbuh sekitar 4 persen) pada triwulan II 2009, kemudian pada tahun 2013 suku bunga BI Rate naik hingga 7,5% sehingga pertumbuhan kembali mengalami perlambatan hingga di bawah 5%. Pada tahun 2017 suku bunga BI 7-Day Rate (BI7DR) mengalami penurunan hingga level terendah yaitu sebesar 4,5%, sehingga pertumbuhan ekonomi dapat tumbuh stabil di level 5% (Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, 2018). Dari sisi yang lain suku bunga merupakan salah satu variabel dalam perekonomian yang senantiasa diamati secara cermat karena mampu mempengaruhi kehidupan masyarakat dan mempunyai dampak penting terhadap kesehatan perekonomian (Nofitasari, et al., 2019). Suku bunga yang lebih rendah memiliki dampak positif pada efisiensi modal dan investasi yang mengarah ke ekspansi output yang lebih baik tetapi suku bunga rendah yang berkepanjangan dapat membentuk distorsi dalam bentuk gelembung harga aset yang tidak berkelanjutan (Sari dan Baskara, 2018). Jumlah uang beredar merupakan jumlah seluruh uang dalam perekonomian (Putri dan Rosyetti, 2017).

Jumlah uang beredar menjadi salah satu instrumen yang digunakan Bank Indonesia untuk memacu kegiatan perekonomian yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi (Tiwa, 2016). Untuk menjaga stabilitas ekonomi dan tingkat pertumbuhan tertentu yang diharapkan, pemerintah melakukan intervensi untuk

menjaga nilai mata uang tetap pada tingkat tertentu terhadap mata uang lainnya (Selimi, et al., 2016). Untuk suatu negara yang memiliki ketergantungan impornya tinggi, penurunan kurs dapat menjadikan kekhawatiran mengenai adanya inflasi karena impor yang tinggi dapat mengakibatkan produsen menaikkan harga jual produknya, dan akhirnya berujung pada kenaikan harga barang atau inflasi (Ilmi, 2017). Inflasi yang terjadi seharusnya dapat dikendalikan/dikontrol sehingga tingkat inflasi tersebut dapat memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi (Lubis, 2014). Dari sisi lain inflasi merupakan salah satu indikator ekonomi makro yang digunakan untuk mengukur stabilitas perekonomian suatu Negara, dengan adanya inflasi maka kenaikan tingkat inflasi menunjukkan adanya suatu pertumbuhan perekonomian, namun dalam jangka panjang tingkat inflasi yang tinggi sangat memberikan dampak buruk pada perekonomian sebab tingginya tingkat inflasi dapat menyebabkan barang domestik relatif lebih mahal dibandingkan harga barang import (Septiatin, et al., 2016).

Ufoeze, et al., (2018) dalam penelitiannya untuk kasus di Nigeria, menunjukkan bahwa tingkat bunga mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sementara jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PDB. Penelitian Nwoko, et al., (2016) menunjukkan hasil yang berbeda, bahwa jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh yang signifikan, tingkat bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan secara statistik, hal ini menggambarkan masih terdapat ketidak konsistennan hasil penelitian untuk dampak pergerakan jumlah uang yang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi. Hidayat, et al., (2014) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sementara tingkat inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian Etale dan Ayunku (2016) menunjukkan hasil yang berbeda untuk kasus di Nigeria, bahwa suku bunga berbanding terbalik dengan

pertumbuhan ekonomi, tetapi hubungannya secara statistik tidak signifikan, hal ini menggambarkan masih terdapat ketidak konsistennan hasil penelitian untuk dampak pergerakan suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi. Ahmad, et al., (2013) dalam penelitiannya untuk kasus di Pakistan, menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian Adeniran, et al., (2014) menunjukkan hasil yang berbeda, bahwa nilai tukar memiliki dampak positif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan suku bunga dan tingkat inflasi memiliki dampak negatif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, hal ini menunjukkan masih terdapat ketidak konsistennan hasil penelitian untuk dampak pergerakan nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian Fakhri (2011) menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif yang signifikan secara statistik terhadap pertumbuhan PDB. Penelitian Mahzalena dan Juliansyah (2019), menunjukan hasil yang berbeda, bahwa inflasi memiliki dampak positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, hal ini menunjukkan masih terdapat ketidak konsistennan hasil penelitian untuk dampak pergerakan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi. Beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan, menunjukkan serangkaian kebijakan moneter pemerintah yang masih tidak secara pasti mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, keadaan tersebut merupakan fenomena yang menarik untuk diteliti, terutama karena hal tersebut terjadi pada era globalisasi dimana lalu lintas moneter sudah menjadi sangat cepat.

B. METODE

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dan dokumentasi yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS), website resmi Bank Indonesia (BI), serta Kementerian Perdagangan. Data yang digunakan adalah data time series triwulan dari tahun 2010-2019.

a. Pertumbuhan Ekonomi (Y)

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator keberhasilan pembangunan suatu perekonomian karena kesejahteraan dan kemajuan suatu perekonomian ditentukan oleh besarnya pertumbuhan yang ditunjukkan oleh

perubahan output nasional (Nugroho, 2014). Data yang digunakan adalah data time series selama 10 tahun dari tahun 2010 hingga 2019 dengan satuan persen.

b. Jumlah uang Beredar (X1)

Jumlah Uang Beredar (JUB) yang digunakan adalah jumlah uang secara luas yaitu M2 periode 2010 hingga 2019 yang diterbitkan BPS. M2 meliputi M1, uang kuasi, dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun (Utami dan Suryaningsih, 2011). Variabel ini dinyatakan dalam satuan milyar rupiah.

c. Suku Bunga (X2)

Tingkat suku bunga BI rate merupakan salah satu faktor ekonomi makro yang mempengaruhi harga saham. BI rate merupakan suku bunga kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (Saridawati, 2015). Data yang digunakan yaitu dari tahun 2010 sampai dengan 2019, Variabel ini dinyatakan dalam persen.

d. Nilai Tukar Dollar Amerika (X3)

Nilai tukar merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya (Nurrohm, 2013). Nilai tukar Dollar Amerika (Kurs) yang digunakan adalah kurs dengan mata uang rupiah terhadap dollar AS di Kementerian Perdagangan (KEMENDAG) periode 2010 sampai dengan 2019. Variabel ini dinyatakan dengan satuan rupiah per dollar (Rp/US Dolar).

e. Inflasi (X4),

Inflasi merupakan kenaikan harga-harga secara umum dan terus menerus dan jika kenaikan harga barang terjadi pada satu atau dua jenis barang saja maka tidak bisa dikatakan sebagai inflasi (Ali, et al., 2019). Data yang digunakan yaitu dari tahun 2010 hingga 2019, variabel ini dinyatakan dalam persen.

C. HASIL

Tahap pertama yang harus dilalui untuk mendapatkan estimasi VAR adalah pengujian stasioneritas data masing-masing variabel, baik variabel dependen, maupun variabel independen. Persamaan regresi dengan variabel variabel yang tidak stasioner, dapat menghasilkan regresi lancung atau spurious regression (Sari dan Sulistianingsih,

2019). Dalam penelitian ini, untuk mengetahui stasioner atau tidaknya data suatu variabel, digunakan uji ADF (Augmented Dickey Fuller) dengan menggunakan model intercept, karena dari hasil uji pada tingkat level dan differencing pertama (first difference) ternyata data runtut waktu belum juga stasioner, maka langkah selanjutnya dilakukan uji differencing kedua (second differencing). Adapun uji stasioner ADF dengan differencing kedua (second difference) masing-masing variabel dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik

Variabel	ADF t-statistik	MC Kinnon Critical Value 5 Persen	Prob	Keterangan
Y (PDB)	-111.1645	-2.948404	0,0001	Stasioner
X1 (JUB)	-7.147192	-2.948404	0,0000	Stasioner
X2 (SB)	-6.086302	-2.943427	0,0000	Stasioner
X3 (KURS)	-7.477012	-2.943427	0,0000	Stasioner
X4 (INFLASI)	-7.274541	-2.948404	0,0000	Stasioner

Sumber: data olahan

Tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini stasioner pada tingkat 2nd difference.

Penentuan Panjang Lag

Data variabel sudah stasioner pada tingkat 2nd difference maka estimasi dapat menghasilkan keluaran model yang valid. Dengan demikian kesimpulan penelitian mempunyai tingkat validitas yang tinggi pula. Estimasi model VAR dimulai dengan menentukan berapa panjang lag yang tepat dalam model VAR. Jika lag optimal yang dimasukan terlalu pendek maka tidak dapat menjelaskan kedinamisan model secara menyeluruh dan jika lag optimal terlalu panjang maka dapat menghasilkan estimasi yang tidak efisien karena berkurangnya *degree of freedom* (terutama model dengan sampel kecil). Panjang lag yang diikutsertakan yaitu 0 sampai dengan 10, karena data yang dipakai adalah triwulan yaitu 40 data. Panjang lag optimal dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Hasil Uji Lag Optimum

La	Log L	LR	FPE	AIC	SC	HQ
g						

0	-	NA	2.35e+	95.635	95.855	95.712
1	1716.4	54.840	35	55	48	31
2	40	668	1.54e+	95.196	96.516	95.656
3	-	78.003	35	41	01	99
	1683.5	07	2.97e+	93.465	95.884	94.309
	35	51.662	34	18	44	57
	-	31*	1.14e+	92.270	95.789	93.499
	1627.3		34*	95*	88*	15*
	73					
	-					
	1580.8					
	77					

Sumber: data olahan

Hasil uji lag optimum pada tabel diatas dapat diketahui bahwa semua tanda bintang berada pada lag 3, yang berarti lag 3 ditetapkan sebagai lag optimum dan digunakan disemua tahap analisis VAR berikutnya. Hasil estimasi menggunakan model VAR dapat menghasilkan fungsi *variance decomposition* dan fungsi *impulse response* yang digunakan untuk menjawab permasalahan dalam penelitian ini.

Uji Kointegrasi

Berdasarkan panjang lag diatas, langkah selanjutnya dilakukan uji kointegrasi untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh jangka panjang antar variabel-variabel yang diteliti. Kriteria pengujian kointegrasi ini didasarkan pada nilai *trace statistic*, apabila nilai *trace statistic* lebih besar daripada *critical value* maka terdapat hubungan kointegrasi yang berarti estimasi VAR tidak dapat digunakan, melainkan harus menggunakan model VECM (Vector Error Correction Model). Dalam penelitian ini, pengujian kointegrasi digunakan dengan metode *Johansen's Cointegration Test* yang tersedia dalam *software e-views* dengan *critical value* 0,05. Hasil uji kointegrasi ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Hasil Uji Kointegrasi

Sumber: data olahan

Hypothesized No. of CE(s)	Eigen value	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.826324	107.9897	69.81889	0.0000
At most 1	0.438335	41.46831	47.85613	0.1742
At most 2	0.264889	19.54802	29.79707	0.4540
At most 3	0.185540	7.854127	15.49471	0.4811
At most 4	0.001456	0.055373	3.841466	0.8139

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai *trace statistic* dan *maximum eigen*

value pada $r = 0$ lebih kecil daripada critical value dengan tingkat signifikansi 5 persen. Hal ini berarti hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak ada kointegrasi diterima dan hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa ada kointegrasi ditolak. Berdasarkan analisis ekonometrik di atas dapat dilihat bahwa di antara kelima variabel dalam penelitian ini, terdapat satu kointegrasi pada tingkat signifikansi 5 persen. Dengan demikian, dari hasil uji kointegrasi dapat dilihat bahwa di antara pergerakan Pertumbuhan ekonomi, Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi tidak memiliki hubungan dalam jangka Panjang.

D. KESIMPULAN

1. Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia, yang dibuktikan dengan nilai probabilitas Jumlah Uang Beredar lebih kecil dari 0,05 yaitu 0.0042 yang artinya hipotesis nol ditolak dan dari hasil uji kointegrasi dapat dilihat bahwa Jumlah uang beredar tidak memiliki hubungan dalam jangka panjang terhadap Pertumbuhan Ekonomi.
2. Suku Bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia, yang dibuktikan dengan nilai probabilitas Suku Bunga lebih besar dari 0,05 yaitu 0.8459 yang artinya hipotesis nol diterima dan dari hasil uji kointegrasi dapat dilihat bahwa Suku Bunga tidak memiliki hubungan dalam jangka panjang terhadap Pertumbuhan Ekonomi.
3. Nilai Tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia, yang dibuktikan dengan nilai probabilitas Nilai Tukar lebih besar dari 0,05 yaitu 0.8912 yang artinya hipotesis nol diterima dan dari hasil uji kointegrasi dapat dilihat bahwa Nilai Tukar tidak memiliki hubungan dalam jangka panjang terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, A., Ahmad, N., & Ali, S. (2013). Exchange rate and economic growth in Pakistan (1975-2011). Ahmad,

Arslan, Najid Ahmad, and Sharafat Ali." Exchange Rate and Economic Growth in Pakistan (1975-2011)." (2013), 740-746.

Ali, K., Sari, D. R., & Putri, R. (2019). Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan Pada Bursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2016-2018). *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 5(2), 90-113.

Adeniran, J. O., Yusuf, S. A., & Adeyemi, O. A. (2014). The impact of exchange rate fluctuation on the Nigerian economic growth: An empirical investigation. *International journal of Academic Research in Business and Social sciences*, 4(8): 224.

Asnawi, A., & Fitria, H. (2018). PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA. *Ekonomika Indonesia*, 7(01), 24-32.

Etale, L. M., & Ayunku, P. E. (2016). The relationship between interest rate and economic growth in Nigeria: An Error Correction Model (ECM) approach. *International Journal of Economics and Financial Research*, 2(6), 127-131.

Fakhri, H. (2011). Relationship between inflation and economic growth in Azerbaijani economy: is there any threshold effect?. *Asian Journal of Business and Management Sciences*, 1(1), 1-11.

Hidayat, A. S., Suman, A., & Kaluge, D. (2014). The Effect of Interest Rate, Inflation and Government Expenditure on Economic Growth in Indonesia Period of 2005-2012. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 5(15), 243-9.

Ilmi, M. F. (2017). Pengaruh Kurs/Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan LQ-45 Periode Tahun 2009-2013. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 6(1), 93-108.

- Kemenkeu RI. (2018). <https://www.kemenkeu.go.id/>. Diambil Kembali Dari Kemenkeu: <https://www.kemenkeu.go.id/Publikasi/Artikel-DanOpini/Kebijakan-Fiskal-Kaitannya-Dengan-PertumbuhanEkonomi-Indonesia/>
- Lubis, I. F. (2014). Analisis Hubungan Antara Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi: Kasus Indonesia. *Quantitative Economics Journal*, 3(1).
- Mahzalena, Y., & Juliansyah, H. (2019). Pengaruh inflasi, pengeluaran pemerintah dan ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, 2(1): 37-50.
- Nofitasari, R., Amir, A., & Mustika, C. (2017). Pengaruh inflasi, suku bunga, investasi terhadap pertumbuhan ekonomi Provinsi Jambi. *e-Jurnal Perspektif Ekonomi dan Pembangunan Daerah*, 6(2), 77-84.
- Nugroho, B. S. (2014). Pertumbuhan ekonomi dan ketimpangan pendapatan antar kecamatan. *JEJAK: Jurnal Ekonomi dan Kebijakan*, 7(1), 46-59.
- Nurrohim, M. (2013). Analisis Kausalitas Volatilitas Nilai Tukar Mata Uang Dengan Kinerja Sektor Keuangan Dan Sektor Rill. *Economics Development Analysis Journal*, 2(4).
- Nwoko, N. M., Ihemeje, J. C., & Anumadu, E. (2016). The impact of monetary policy on the economic growth of Nigeria. *African Research Review*, 10(3): 192-206.
- Putri, V. K., & Rosyetti, R. (2017). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Suku Bunga Kredit Investasi terhadap Inflasi di Indonesia (Doctoral dissertation, Riau University).
- Salim, J. F. (2018). Pengaruh Kebijakan Moneter terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekombis*, 3(2).
- Sari, M., & Sulistianingsih, E. (2019). Model Koreksi Kesalahan (ECM) pada Kasus Data Runtun Waktu Indeks Harga Konsumen di Jawa Tengah. *Bimaster*, 8(1).
- Sari, G. A. A. R. M., & Baskara, I. G. K. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia (Doctoral dissertation, Udayana University).