

**ANALISIS PENGARUH SEKTOR MONETER DAN SEKTOR RIIL
TERHADAP JUMLAH UANG BEREDAR DI INDONESIA
(PERIODE 2005:III-2012:IV)**

Muhammad Ali Asy'ari

Diah Wahyuningsih
Universitas Trunojoyo Madura

Abstract

The purpose of this study was to determine To analyze the effect of the monetary sector and the real sector on the money supply in Indonesia as well as to analyze the influence of the period of long-term and short-term monetary sector and the real sector on the money supply in Indonesia peride 2005: III-2012: IV.

This study uses quantitative methods with time series data. The data gathering techniques with documentary research literature study were analyzed using a model error correction model (ECM).

The results of this study are: (1) All the variables of the monetary sector (foreign exchange reserves, interest rate (BI Rate)) cointegrated in the long penjang on the money supply in Indonesia. While the long-term results obtained estimates that variable foreign reserves has a positive and significant relationship, while the BI Rate has a negative and significant relationship to the amount of money circulating in Indonesia. While the estimation results in the short-term foreign exchange reserves have a negative effect, while a BI Rate has a positive influence on JUB. (2) all the variables of the real sector (government expenditure and economic growth), cointegrated in the long penjang on the money supply in Indonesia. Estimates of long-term results obtained that the partial government spending and economic growth has a positive effect on the money supply. Moreover, the estimated short-term government spending have positive and negative effect on the economic growth of the money supply in Indonesia.

Keywords: Total Money supply, Foreign Exchange Reserves, BI Rate, Government Expenditures

PENDAHULUAN

Uang digunakan sebagai alat transaksi, tanpa disadari bahwa penggunaan uang dapat menimbulkan persoalan dalam kegiatan perekonomian. Salah satu penyebab timbulnya persoalan tersebut adalah timbulnya permintaan uang dan penawaran uang. Permintaan uang merupakan sisi permintaan yang berorientasi kepada masyarakat, sedangkan penawaran uang

lebih kepada pemerintah (otoritas moneter).

Permintaan dan penawaran uang berkaitan dengan peredaran uang yang terjadi di masyarakat. Permintaan uang merupakan suatu kondisi yang terjadi akibat adanya motif seseorang atau masyarakat dalam memegang uang. Keynes beranggapan motif dari memegang uang tersebut adalah untuk transaksi, berjaga-jaga, dan spekulasi. Sedangkan penawaran uang merupakan suatu kondisi dimana pemerintah

(otoritas moneter) menginginkan uang yang beredar di masyarakat banyak atau tidak.

Pada umumnya jumlah uang beredar bisa ditentukan secara langsung oleh penguasa moneter tanpa mempersoalkan uang inti. Uang inti tersebut terdiri dari uang kartal ditambah dengan cadangan yang dimiliki oleh bank-bank umum. Perilaku seperti ini berdasarkan pada analisa penentuan jumlah uang yang dihubungkan dengan perkembangan atau gejala-gejala yang di dalam sektor moneter dan sektor riil.

Perkembangan sektor moneter diharapkan mampu merangsang pertumbuhan disektor riil. Pertumbuhan di sektor riil merupakan sinyalemen yang baik bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dalam perkembangannya, jumlah uang yang beredar yang ada di Indonesia tidak tertutup kemungkinan untuk mengalami kenaikan atau penurunan jumlah uang yang beredar. Seiring dengan perkembangan yang terjadi di sektor moneter (Insukindro, 1997).

Sama halnya dengan sektor moneter, sektor riil pun mempunyai peran yang sama terhadap pertumbuhan ekonomi dan pertumbuhan jumlah uang beredar. Sektor riil menjelaskan lebih luas tentang bagaimana bekerjanya pasar barang dan jasa dalam suatu perekonomian suatu negara. Pertumbuhan ekonomi suatu negara akan baik ketika pasar barang dan pasar uang dalam kondisi yang seimbang. Kondisi tersebut dapat terjadi apabila garis pada pasar barang berpotongan dengan garis yang ada pada pasar uang.

Perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia dari tahun ke tahun terus mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Perkembangan tersebut dapat disebabkan oleh gejala-gejala yang ada, baik pada sektor moneter maupun sektor riil. Pada sektor

moneter terdapat variabel yang dapat berpengaruh terhadap jumlah uang beredar di Indonesia seperti suku bunga, kurs, cadangan devisa, dan lain-lain. Begitu juga dengan sektor riil, terdapat variabel yang dapat berpengaruh terhadap jumlah uang beredar seperti, PDB, ekspor-impor, pengeluaran pemerintah, pertumbuhan ekonomi, dan lain-lain.

Cadangan devisa suatu negara dapat dinyatakan aman apabila dapat mencukupi kebutuhan impor untuk jangka waktu tertentu. Terlebih lagi apabila cadangan devisa yang ada hanya mampu mencukupi kebutuhan impor selama tiga bulan, maka hal tersebut dapat dinyatakan dalam kondisi yang cukup rawan. Pasalnya kondisi yang demikian berpotensi untuk menurunkan kredibilitas mata uangnya.

Kurs mata uang yang ada di pasar valuta asing akan mengalami depresiasi karena telah terjadi penipisan pada cadangan devisa yang mengakibatkan dapat terjadi “serbuan” (*rush*) terhadap valuta asing di dalam negeri. Apabila telah demikian keadaannya, sering terjadi pemerintah negara yang bersangkutan akhirnya terpaksa melakukan devaluasi (Dumairy, 1996:107). Hal tersebut terlihat pada nilai tukar rupiah per oktober 2008 melemah sampai dengan Rp. 10.000/USD, Hal ini lebih dikarenakan adanya aliran keluar modal asing akibat kepanikan yang berlebihan terhadap krisis keuangan global.

Hal yang sama pun terjadi pada nilai inflasi, inflasi pada saat itu menjadi lebih tinggi dari yang semestinya di rencanakan oleh BI. Hal tersebut lebih dikarenakan melemahnya Rupiah terhadap USD, maka harga barang juga akan terimbas untuk naik, karena Indonesia masih mengimpor banyak kebutuhan termasuk tepung dan kedelai. Dengan demikian dikawatirkan juga akan berdampak kurang baik terhadap

jumlah uang beredar di Indonesia. Adanya peningkatan jumlah uang beredar meskipun cadangan devisa melemah, hal ini mungkin disebabkan oleh adanya sokongan dari beberapa faktor yaitu pengeluaran pemerintah yang meningkat dan lain-lain.

Melihat kenyataan tersebut respon pemerintah untuk memperluas pertumbuhan di sektor riil akan menjadi pekerjaan pokok yang harus dilakukan oleh pemerintah. Sangat beralasan, tentang upaya yang dilakukan oleh pemerintah untuk memacu pertumbuhan ekonomi, dengan cara merangsang pertumbuhan sektor riil. Dengan demikian secara elastik dapat digambarkan adanya pertumbuhan sektor riil yang memacu peningkatan belanja (pengeluaran) pemerintah akan turut pula memacu meningkatnya jumlah uang beredar.

Adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Bagaimana pengaruh sektor moneter dan sektor riil terhadap jumlah uang beredar di Indonesia periode 2005:III-2012:IV?
- b) Bagaimana pengaruh jangka panjang dan jangka pendek sektor moneter dan sektor riil terhadap jumlah uang beredar di Indonesia periode 2005:III-2012:IV?

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengaruh sektor moneter dan sektor riil terhadap jumlah uang beredar di Indonesia periode 2005:III-2012:IV serta menganalisis pengaruh jangka panjang dan jangka pendek sektor moneter dan sektor riil terhadap jumlah uang beredar di Indonesia periode 2005:III -2012:IV.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Permintaan Uang

Teori permintaan uang pada prinsipnya dapat dijelaskan mengguna-

kan teori tentang alokasi sumber-sumber ekonomi yang sifatnya terbatas. Dengan sumber ekonomi yang terbatas tersebut, manusia seharusnya dapat memilih mana alokasi yang memberikan kepuasan sebesar-besarnya, dan mana yang tidak. Apabila mereka akan memperbanyak investasi misalnya, maka jumlah kekayaan yang dimiliki (yang terdiri dari pendapatan dan kekayaan lainnya) akan semakin kecil, namun akan dapat bertambah manakala investasi tersebut menguntungkan. Demikian juga apabila mereka ingin memiliki salah satu bentuk kekayaan lebih banyak maka dengan sendirinya pemilihan bentuk kekayaan yang lain akan menjadi sedikit.

Pada kondisi seperti itu mereka akan berusaha untuk mencari keseimbangan antara keuntungan dan kerugian dari beberapa bentuk pengalokasian kekayaan tersebut. Pada dasarnya kekayaan dapat diwujudkan ke dalam bentuk barang, uang, surat-surat berharga, deposito dan lain-lain. Dapat ditarik kesimpulan maka teori permintaan uang pada dasarnya ingin menjawab pertanyaan mengapa atau apa yang menyebabkan seseorang ingin mewujudkan kekayaannya dalam bentuk uang kas.

Nopirin (1998) menyatakan bahwa seseorang yang menyimpan uang kas pasti terselip beberapa manfaat yang dapat diambil, seperti dapat dipakai sebagai alat pembayaran, atau transaksi yang lainnya sangat likuid serta aman, dalam arti tidak susut nilainya dalam bentuk uang (apabila dalam bentuk barang, kalau ingin ditukarkan dengan uang seringkali nilai barang itu turun).

Teori permintaan uang dalam perjalanannya sudah banyak mengalami berbagai perkembangan. Seiring dengan masalah baru yang timbul dalam perekonomian perkembangan tersebut timbul. Dalam memecahkan suatu

masalah perekonomian banyak cara-cara yang digunakan. Teori mengenai permintaan uang pada umumnya merupakan perdebatan tentang teori permintaan yang bersumber dari dua kutub, yaitu Monetarist dan Keynesian.

Hal ini terjadi karena kedua pendekatan tersebut pada dasarnya berkiblat pada teori keseimbangan dan karena dasar ideologi keduanya berbeda. Dasar teoritis kedua kutub tersebut adalah sistem ke-seimbangan umum Walrasian. Dalam sistem ini model IS–LM sebenarnya tidak cocok untuk menganalisis konsep Keynes, sebab asumsi dasarnya dari model tersebut tidak memperhatikan dan memasukkan anggapan ketidak-pastian dan asa (*expectation*) yang merupakan konsep yang ditonjolkan dalam teori Keynes.

Konsep permintaan uang selalu memegang peranan yang penting dalam analisis ekonomi moneter. Sejak jaman ekonom klasik hingga saat ini perdebatan utama yang muncul antara lain berkisar pada pertanyaan “apakah bentuk dan model yang paling layak untuk menganalisis perilaku permintaan uang“. Isu tersebut sangat penting karena bentuk dan model yang berbeda akan mengakibatkan mekanisme dan implikasi ekonomimakro yang berbeda.

Oleh karena itu akan dibahas teori permintaan uang dengan memperhatikan aspek kronologis munculnya teori tersebut, khususnya sejak munculnya Teori Kuantitas hingga pendekatan Stok Penyangga/*Buffer Stock Approach* (Insukindro, 1993).

Teori Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar adalah uang yang berada ditangan masyarakat. Namun definisi tersebut terus berkembang seiring dengan perkembangan perekonomian. Cakupan definisi jumlah uang beredar pada negara maju umum-

nya lebih luas dari pada di negara sedang berkembang. Perbedaan antara keduanya umumnya karena kegiatan perekonomian di negara maju lebih kompleks dari pada Negara sedang berkembang.

Jumlah uang beredar (JUB) tidak lain merupakan penawaran uang (*money supply*). Pengertian paling sempit atau yang biasa dikenal dengan istilah *Narrow money* merupakan daya beli yang langsung bisa digunakan untuk pembayaran atau dapat diperluas mencakup alat-alat pembayaran yang mendekati “uang” seperti deposito berjangka dan tabungan. Dalam arti sempit, JUB didefinisikan sebagai M1, yang merupakan jumlah seluruh uang kartal yang dipegang oleh masyarakat dan uang kartal yang dimiliki oleh perseorangan pada bank-bank umum.

Definisi yang lebih luas (M2) merupakan penjumlahan dari M1 dengan deposit berjangka (*time deposits*) dan tabungan (*saving deposit*). Tabungan dan deposit berjangka sering juga disebut dengan uang kuasi. Hal tersebut dikarenakan Tabungan dan deposit berjangka dapat diubah menjadi uang tunai sehingga fungsinya sama dengan uang kartal diatas. Dalam perekonomian yang maju JUB, biasanya akan didominasi oleh uang kuasi ini. Hal ini karena dalam perekonomian maju lebih banyak transaksi dilakukan oleh bank (tidak langsung).

Definisi yang paling luas lagi dikenal dengan M3 yang merupakan penjumlahan dari M2 dengan semua deposito yang ada pada lembaga-lembaga keuangan lain (non bank). Selain beberapa definisi tentang uang di atas, terdapat definisi lain mengenai uang yakni uang inti. Uang inti ini atau yang biasa disebut dengan *reserve money* atau *based monay* merupakan cikal bakal terciptanya jumlah uang beredar. Artinya semakin banyak uang

inti, akan mendorong timbulnya jumlah uang beredar yang semakin besar. Terciptanya uang inti dapat terjadi karena adanya uang masuk ke dalam negeri (dari ekspor), adanya penciptaan uang baru oleh pemerintah untuk pembiayaan defisit APBN, pemberian kredit secara langsung oleh bank Indonesia kepada pemerintah dan pemberian kredit likuiditas bank Indonesia kepada bank-bank umum.

Teori tingkat suku bunga

Menurut Samuelson dan Nordhaus (2001), suku bunga adalah pembayaran yang dilakukan untuk suatu transaksi yang menggunakan uang. Selain pengertian di atas suku bunga juga dapat diartikan sebagai biaya yang harus dibayar oleh peminjam atas pinjaman yang diterima dan merupakan imbalan bagi pemberi imbalan atas investasinya (Nopirin, 1998).

Tingkat suku bunga dalam perkembangannya di bagi menjadi dua kategori, yaitu tingkat suku bunga nominal dan tingkat suku bunga riil. Tingkat bunga nominal adalah tingkat suku bunga yang dapat diamati di pasar. Sedangkan tingkat suku bunga riil adalah suatu konsep yang mengukur tingkat suku bunga yang sesungguhnya, yaitu tingkat suku bunga nominal dikurangi dengan laju inflasi yang diharapkan.

Menurut teori klasik, tingkat suku bunga riil ditentukan oleh interaksi antara penawaran tabungan yang tersedia untuk dipinjamkan konsep (*loanable fund*) dan permintaan terhadap dana tersebut untuk investasi. Kaum klasik juga masih beranggapan bahwa tabungan merupakan fungsi dari tingkat suku bunga. Semakin tinggi tingkat suku bunga semakin tinggi pula minat seseorang untuk menabungkan uangnya. Dapat diartikan pula ketika tingkat suku bunga tinggi, masyarakat

akan cenderung akan mengurangi pengeluarannya baik untuk konsumsi atau yang lainnya guna menambahkan tabungannya (Nopirin, 1992).

Tingkat suku bunga juga dapat mempengaruhi investasi. tingkat suku bunga yang semakin tinggi menjadikan keinginan seseorang untuk menginvestasikan sebagian dari kekayaan yang dimilikinya menjadi semakin kecil. Hal tersebut dikarenakan investor akan menambah pengeluaran untuk investasi jika keuntungan dari investasi yang diinginkan lebih besar dari tingkat suku bunga yang harus dibayar yang merupakan biaya modal, dan sebaliknya.

Teori cadangan devisa

Dalam perkembangan ekonomi di Indonesia dikenal dua terminology cadangan devisa, yaitu *official foreign exchange reserve* dan *country foreign exchange reserve*, yang masing-masingnya mempunyai cakupan yang berbeda. *Pertama*, merupakan cadangan devisa milik negara yang dikelola, diurus, dan di tatau sahakan oleh bank sentral, sesuai dengan tugas yang diberikan oleh UU No. 13 tahun 1968. *Kedua*, mencakup seluruh devisa yang dimiliki oleh badan, perseorangan, lembaga, terutama lembaga keuangan nasional yang secara moneter merupakan bagian dari kekayaan nasional (Halwani Hendra, 2005).

Untuk mengukur suatu cadangan devisa dianggap memadai atau tidak, maka dipakai kriteria jumlah kemampuan besarnya cadangan devisa tersebut untuk menutup impor minimal selama 3 bulan. Bank sentral dalam pengolahan devisa, selain memperhatikan jumlah cadangan devisa yang benar-benar ada dalam administrasi juga diperhitungkan semua asset yang akan diperoleh serta kewajiban atau hutang yang ada maupun yang akan datang, sehingga

neto akhirnya dapat diperkirakan besarnya cadangan devisa.

Cadangan devisa adalah simpanan oleh bank sentral atau otoritas moneter. Simpanan ini merupakan aset bank sentral yang tersimpan dalam beberapa (mata uang cadangan) seperti dollar, euro, yen yang digunakan untuk menjamin kewajiban yaitu mata uang local yang diterbitkan dan cadangan beberapa bank yang disimpan dalam bentuk mata uang asing maupun dalam bentuk surat-surat berharga dan logam mulia.

Dalam mengelola cadangan devisa, Bank Indonesia telah mengutamakan tercapainya tujuan likuiditas dan keamanan daripada keuntungan yang tinggi. Namun demikian, Bank Indonesia selaku otoritas moneter Indonesia tetap mempertimbangkan perkembangan yang terjadi di pasar internasional sehingga tidak tertutup kemungkinan terjadinya pergeseran dalam portofolio komposisi jenis penempatan cadangan devisa.

Cadangan devisa merupakan posisi aktiva luar negeri pemerintah yang harus dipelihara untuk keperluan transaksi internasional. Cadangan devisa berkurang atau bertambah akan tampak dari neraca lalu lintas moneter. Cadangan devisa disimpan dalam neraca pembayaran. Cadangan devisa lazim diukur dengan rasio cadangan resmi terhadap impor, yakni jika cadangan devisa cukup untuk menutupi impor suatu negara selama 3 bulan, lazim dipandang sebagai tingkat yang aman, dan jika dua bulan atau bahkan kurang maka akan menimbulkan tekanan terhadap neraca pembayaran (Rustian kamaluddin, 1998).

Laju ekspor yang tinggi akan menghasilkan *hard currency* yang dapat memperkuat cadangan devisa, namun akan mengakibatkan apresiasi *domestic currency*, yang kemudian dapat

menambah jumlah uang beredar melalui NFA (*net foreign asset*) yang pada akhirnya akan mendorong laju inflasi. Selain dipengaruhi oleh ekspor dan impor cadangan devisa juga dapat dipengaruhi oleh investasi, hibah asing, perolehan dan pembayaran pinjaman luar negeri. Selain itu cadangan devisa juga merupakan instrument BI untuk memelihara stabilitas rupiah melalui operasi pasar terbuka (OPT).

Menurut Iskandar (1999), kebijakan moneter yang ekspansif akan berpengaruh terhadap cadangan devisa yang dapat dibedakan dalam dua situasi:

1. Situasi *Perfect Capital Mobility*

Dalam situasi tersebut kebijakan yang ekspansif akan menurunkan suku bunga dan mendorong investasi dan pendapatan riil masyarakat meningkat. Meningkatnya pendapatan riil masyarakat tersebut akan mendorong impor sehingga akan menghasilkan defisit keseluruhan keseimbangan neraca pembayaran. Selain hal itu, menurunnya suku bunga akan mendorong aliran modal keluar sehingga akan menambah *deficit overall* neraca pembayaran. Keseimbangan jangka panjang memerlukan *zero balance overall balance of payment*. Oleh karena itu nilai ukur harus dipertahankan konstan, maka defisit neraca pembayaran akan dibiayai oleh cadangan devisa sehingga jumlah uang beredar akan menurun.

Menurunnya jumlah uang beredar akan mendorong suku bunga kembali bergerak pada posisi semula yang lebih tinggi dan mengakibatkan kontraksi kegiatan ekonomi. Pada kondisi ini, kebijakan moneter kemungkinan masih efektif apabila elastisitas suku bunga terhadap investasi lebih besar daripada elastisitas suku bunga terhadap aliran modal internasional.

2. Situasi *Perfect Capital Immobility*

Dalam situasi demikian, kebijakan moneter tidak efektif karena tidak dapat meningkatkan pendapatan riil masyarakat. Kebijakan moneter yang ekspansif akan menurunkan suku bunga dan mendorong investasi dan menaikkan pendapatan riil masyarakat. Namun karena suku bunga tidak elastis sempurna terhadap aliran modal, maka penurunan suku bunga tersebut tidak mengakibatkan aliran modal keluar. Namun meningkatkannya pendapatan tersebut dapat mendorong masyarakat untuk membeli barang impor sehingga *overall balance of payment* (keseluruhan keseimbangan neraca pembayaran) mengalami defisit.

Sampai seberapa jauh kenaikan pendapatan tersebut akan menyebabkan keseluruhan keseimbangan neraca pembayaran defisit tergantung pada *marginal propensity to import* (MPI). Semakin besar rasio MPI, semakin besar pula defisit neraca pembayaran yang akan terjadi oleh karena itu nilai tukar harus dipertahankan, maka seluruh defisit neraca pembayaran tersebut akan dibiayai oleh cadangan devisa. Akibatnya cadangan devisa menurun dan jumlah uang beredar akan menurun yang pada akhirnya akan mengakibatkan kontraksi pada kegiatan ekonomi. Menurunnya jumlah uang beredar akan mengembalikan suku bunga pada posisi semula sehingga kebijakan moneter kemungkinan masih efektif apabila elastisitas suku bunga terhadap investasi lebih besar daripada rasio *marginal propensity to import* (MPI).

Produk Domestik Bruto (PDB)

PDB diartikan sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). PDB berbeda dari

produk nasional bruto karena memasukkan pendapatan faktor produksi dari luar negeri yang bekerja di negara tersebut. Sehingga PDB hanya menghitung total produksi dari suatu negara tanpa memperhitungkan apakah produksi itu dilakukan dengan memakai faktor produksi dalam negeri atau tidak. Sebaliknya, PNB memperhatikan asal usul faktor produksi yang digunakan. PDB Nominal (atau disebut PDB Atas Dasar Harga Berlaku) merujuk kepada nilai PDB tanpa memperhatikan pengaruh harga. Sedangkan PDB riil (atau disebut PDB Atas Dasar Harga Konstan) mengoreksi angka PDB nominal dengan memasukkan pengaruh dari harga.

Konsep produk domestik bruto adalah salah satu konsep perhitungan akan pendapatan nasional yang paling penting dibandingkan dengan konsep perhitungan pendapatan nasional lainnya. Produk domestik bruto dapat diartikan sebagai nilai barang dan jasa yang diproduksi di dalam negara dalam satu tahun tertentu (Sadono Sukirno, 2004). Ada 3 pendekatan dalam menghitung produk domestik bruto suatu negara, yaitu dengan pendekatan pendapatan, pendekatan pengeluaran dan pendekatan produksi.

Produk domestik bruto dapat menggambarkan pendapatan nasional suatu negara. Sadono Sukirno (2004) dalam bukunya menyatakan bahwa dengan tingkat pendapatan nasional yang tinggi akan mempengaruhi pendapatan masyarakat, dana selanjutnya pendapatan masyarakat yang tinggi tersebut akan memperbesar permintaan terhadap barang dan jasa. Maka keuntungan perusahaan akan bertambah tinggi dan ini akan mendorong investasi naik. Besarnya produk domestik bruto suatu negara tiap tahun merupakan salah satu indikator pengukuran ekonomi mengenai besarnya pasar yang

dalam jangka panjang akan lebih besar menarik investasi asing langsung (Kesit Bambang, 2003).

Sama halnya dengan tingkat suku bunga yang dapat berpengaruh terhadap investasi, produk domestik bruto suatu negara juga dapat berpengaruh terhadap investasi. Tingginya tingkat investasi ditentukan pula oleh tinggi rendahnya produk domestik bruto suatu negara tersebut. Artinya semakin tinggi tingkat produk domestik bruto suatu negara, maka akan mendorong masyarakat untuk menambah investasinya.

Seiring dengan peningkatan investasi yang terjadi, iklim ekonomi pun secara tidak langsung akan berangsur ikut membaik pula. Semakin tinggi tingkat investasi yang terus berkelanjutan juga akan mendorong laju tingkat permintaan uang. Hal tersebut disebabkan oleh siklus dari pada perputaran uang menjadi lebih cepat seiring dengan tingginya tingkat investasi yang ada. Menurut Fisher dalam teorinya bahwa dalam jangka pendek permintaan uang merupakan proporsi yang tetap atau konstan dari pendapatan. Dengan kata lain perputaran uang hanya dipengaruhi oleh tingkat pendapatan.

Teori Pengeluaran Pemerintah

Dalam kebijakan fiskal dikenal ada beberapa kebijakan anggaran yaitu anggaran berimbang, anggaran surplus dan anggaran defisit. Dalam pengertian umum, anggaran berimbang yaitu suatu kondisi dimana penerimaan sama dengan pengeluaran ($G = T$). Anggaran surplus yaitu pengeluaran lebih kecil dari penerimaan ($G < T$). Sedangkan anggaran defisit yaitu anggaran pengeluaran lebih besar dari penerimaan ($G > T$). Anggaran surplus digunakan jika pemerintah ingin mengatasi masalah inflasi. Sedangkan anggaran defisit digunakan jika pemerintah ingin

mengatasi masalah pengangguran dan peningkatan pertumbuhan ekonomi. Jika pemerintah merencanakan peningkatan pertumbuhan ekonomi untuk mengurangi angka pengangguran maka pemerintah dapat meningkatkan pengeluarannya. (Mangkoesebroto, 1994).

Pengeluaran pemerintah terdiri dari:

1. Pengeluaran rutin

Pengeluaran rutin yaitu pengeluaran untuk pemeliharaan dan penyelenggaraan pemerintah yang meliputi belanja pegawai, belanja barang, pembayaran bunga utang, subsidi dan pengeluaran rutin lainnya. Melalui pengeluaran rutin, pemerintah dapat menjalankan misinya dalam rangka menjaga kelancaran penyelenggaraan pemerintah, kegiatan operasional dan pemeliharaan aset negara, pemenuhan kewajiban pemerintah kepada pihak ketiga, perlindungan kepada masyarakat miskin dan kurang mampu serta menjaga stabilitas perekonomian (Mangkoesebroto, 1994)

2. Pengeluaran pembangunan

Pengeluaran pembangunan yaitu pengeluaran yang digunakan untuk membiayai pembangunan di bidang ekonomi, sosial dan umum dan yang bersifat menambah modal masyarakat dalam bentuk pembangunan baik prasarana fisik maupun non fisik yang dilaksanakan dalam periode tertentu. Anggaran pembangunan secara fisik maupun nonfisik selalu disesuaikan dengan dana yang dimobilisasi.

Dana ini kemudian dialokasikan pada berbagai bidang sesuai dengan prioritas yang telah direncanakan. Peranan anggaran pembangunan lebih ditekankan pada upaya penciptaan kondisi yang stabil dan kondusif bagi berlangsungnya proses pemulihan ekonomi dengan tetap memberikan stimulus bagi pertumbuhan ekonomi

nasional. Dalam kaitan dengan pengelolaan APBN secara keseluruhan dengan keterbatasan sumber pembiayaan yang tersedia maka pencapaian sasaran pembangunan harus dilakukan seoptimal mungkin. (Nota Keuangan dan APBN, 2004).

Pengeluaran pemerintah mencerminkan kebijakan pemerintah. Apabila pemerintah telah menetapkan suatu kebijakan untuk membeli barang dan jasa, pengeluaran pemerintah mencerminkan biaya yang harus dikeluarkan oleh pemerintah untuk melaksanakan kebijakan tersebut. (Mangkoesobroto, 1994).

Pengeluaran pemerintah mempunyai dasar teori yang dapat dilihat dari identitas keseimbangan pendapatan nasional yaitu $Y = C + I + G + (X-M)$ yang merupakan sumber legitimasi pandangan kaum Keynesian akan relevansi campur tangan pemerintah dalam perekonomian. Dari persamaan diatas dapat ditelaah bahwa kenaikan atau penurunan pengeluaran pemerintah akan menaikkan atau menurunkan pendapatan nasional. Banyak pertimbangan yang mendasari pengambilan keputusan pemerintah dalam mengatur pengeluarannya. Pemerintah tidak cukup hanya meraih tujuan akhir dari setiap kebijaksanaan pengeluarannya. Tetapi juga harus memperhitungkan sasaran antara yang akan menikmati kebijaksanaan tersebut. Memperbesar pengeluaran dengan tujuan semata-mata untuk meningkatkan pendapatan nasional atau memperluas kesempatan kerja adalah tidak memadai. Melainkan harus diperhitungkan siapa yang akan dipekerjakan atau meningkat pendapatannya. Pemerintah pun perlu menghindari agar peningkatan perannya dalam perekonomian tidak melemahkan kegiatan pihak swasta. (Dumairy, 1997).

Penelitian Sebelumnya

Penelitian yang dilakukan oleh Marta Kristiani, menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga kredit, inflasi, investasi, pengeluaran pemerintah, cadangan devisa dan jumlah kantor bank berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Sedangkan secara parsial (uji t) pengeluaran pemerintah, cadangan devisa berpengaruh nyata terhadap jumlah uang beredar di Indonesia, Sedangkan suku bunga kredit, tingkat inflasi, investasi, dan jumlah kantor bank tidak berpengaruh nyata terhadap jumlah uang beredar di Indonesia.

Hasil penelitian Wisnu Budi Hardono. menunjukkan variabel yang berpengaruh terhadap permintaan uang (JUB) adalah GDP, tingkat suku bunga deposito, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS dan kebijakan deregulasi 1988. Variabel sertifikat bank Indonesia dan inflasi tidak berpengaruh terhadap permintaan uang (JUB).

Penelitian yang dilakukan oleh Fandi Rendra Anggana, hasil analisis pengujian secara simultan menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara lain suku bunga kredit, inflasi, investasi, pendapatan nasional terhadap jumlah uang beredar (JUB). Sedangkan secara parsial variabel suku bunga kredit, inflasi, investasi tidak berpengaruh secara nyata/signifikan terhadap jumlah uang beredar, sedangkan variabel pendapatan nasional berpengaruh secara nyata/signifikan terhadap Jumlah Uang.

Penelitian yang dilakukan oleh Lily Prayitno dan Heny Sandjaya hasilnya sebelum krisis hasil menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah secara signifikan berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar (M2); cadangan devisa tidak signifikan terhadap jumlah uang beredar; sedangkan angka pengganda uang berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap jumlah uang beredar. Sesudah krisis, pengeluaran pemerintah secara signifikan berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar sedangkan cadangan devisa dan money multiplier tidak signifikan. Untuk seluruh waktu analisa, pengeluaran pemerintah dan cadangan devisa berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap jumlah uang beredar sedangkan angka pengganda uang tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Iman Murtono Soenhadji menyimpulkan bahwa kebijakan pengeluaran pemerintah yang dikaitkan dengan belanja pemerintah secara jelas masih mampu memberi pengaruh signifikan dan positif terhadap jumlah uang beredar (M2) untuk periode tahun 1990-2002, hal ini terlihat bertolak belakang dengan cadangan devisa (Rd) yang hanya memberikan pengaruh positif dan signifikan pada periode tahun 1990-1997; sedangkan pada periode tahun (krisis) 1997-2002 justru menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan, dimana tercermin dari perbedaan antara periode yaitu jika pada periode tahun 1990–1997 terlihat cadangan devisa memberi pengaruh signifikan positif karena benar adanya berasal dari surplus ekspor nasional, sedangkan mulai tahun 1997-2001, cadangan devisa merupakan hutang atau pinjaman luar negeri pemerintah. Hal ini tidak akan mempengaruhi secara nyata terhadap jumlah uang beredar (M2). Untuk penelitian selanjutnya variabel angka pengganda uang sebaiknya tidak digunakan sebagai alat pengendali

jumlah uang beredar (M2) karena secara empirik tidak signifikan terhadap M2.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, hal tersebut karena adanya kesesuaian dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini. Teori dalam penelitian ini menjelaskan bagaimana sebenarnya pengaruh sektor riil dan moneter terhadap jumlah uang beredar.

Dalam penelitian ini variabel penelitian diidentifikasi sebagai variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah jumlah uang beredar di Indonesia, sedangkan variabel bebasnya ialah tingkat suku bunga, cadangan devisa, pengeluaran pemerintah, dan pertumbuhan ekonomi.

Teknik analisis data yang digunakan untuk mengestimasi model dalam penelitian ini adalah menggunakan metode model *error correction model* (ECM). ECM digunakan untuk mengetahui pengaruh jangka panjang maupun jangka pendek.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Hasil penelitian

Dengan menggunakan persamaan *Augmented Dickey-Fuller Test* untuk melakukan uji akar unit (Unit Root Test) untuk menguji apakah variabel-variabel yang digunakan stasioner atau tidak. Hasil yang diperoleh adalah semua variabel dalam pengamatan tidak stasioner pada tingkat level.

Tabel 1 Hasil Uji Akar Unit Tingkat Level

Variabel	ADF Value	Mack. Value	Prob.
JUB	-2.502258	-4.374307 -3.603202 -3.238054	0.3242
Cadangan Devisa	-2.350427	-4.374307 -3.603202 -3.238054	0.3242
BI Rate	-2.413370	-3.699871 -2.976263 -2.627420	0.1476
G. Expenditur	-1.295090	-3.724070 -2.986225 -2.632604	0.6155
Growth	-2.501537	-4.323979 -3.580623 -3.225334	0.3249

Tabel 2 Hasil Uji Akar Unit Tingkat First Difference

variabel	ADF Value	Mack. Value	Prob.
JUB	-5.243225	-4.356068 -3.595026 -3.233456	0.0013
Cadangan Devisa	-3.676734	-4.323979 -3.580623 -3.225334	0.0410
BI Rate	-3.586111	-3.689194 -2.971853 -2.625121	0.0128
G. Expenditur	-24.95865	-3.711457 -2.981038 -2.629906	0.0001
Growth	-5.473759	-3.689194 -2.971853 -2.625121	0.0001

Setelah dilakukan uji stasioner dan diketahui seluruh variable yang amati merupakan variable yang tidak stasioner, langkah selanjutnya adalah dilakukan uji kointegrasi untuk melihat hubungan jangka panjang antara variabel tergantung (Y) dan faktor-faktor yang mempengaruhinya (X).

Hasil uji kointegrasi dan estimasi model jangka panjang sebagai berikut:

a). Sektor Moneter

Hasil pengujian kointegrasi sektor moneter Engle-Granger (EG) menunjukkan bahwa variabel-variabel sektor moneter terkointegrasi dalam jangka panjang.

Tabel 3 Hasil Uji Kointegrasi Sektor Moneter

ADF- Test Statistik		t-Stat.	Prob.
		-4.864966	0.0005
Test Critical Value	1%	-3.689194	
	5%	-2.971853	
	10%	-2.625121	
*Mackinnon (1996) one-side p-value			

Sementara untuk hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa cadangan devisa berpengaruh positif dan BI Rate berpengaruh negatif terhadap JUB. Hasil tersebut menunjukkan adanya kesesuaian dengan teori yang diapakai dalam penelitian ini.

Tabel 4 Hasil Estimasi Jangka Panjang Sektor Moneter

Variabel	Estimasi Jangka Panjang		
	Coefisien	t-Stat.	Prob.
C	8.099809	10.00450	0.0000
Cadev	0.597235	9.134806	0.0000
BI Rate	0.033195	-2.645288	0.0134
R^2	0.937253		
Adj. R^2	0.932605		
F-Stat.	201.6490		
Prob.	0.000000		

b). Sektor Riil

Hasil pengujian kointegrasi sektor riil Engle-Granger (EG) menunjukkan bahwa variabel-variabel sektor Riil terkointegrasi dalam jangka panjang.

Tabel 5 Hasil Uji Kointegrasi Sektor Riil

ADF- Test Statistik		t-Stat.	Prob.
		-5.473759	0.0001
Test Critical Value	1%	-3.689194	
	5%	-2.971853	
	10%	-2.625121	
*Mackinnon (1996) one-side p-value			

Sementara untuk hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah berpengaruh positif dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap JUB. Hasil tersebut sesuai teori yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 6 Hasil Estimasi Jangka Panjang Sektor Riil

Variabel	Estimasi Jangka Panjang		
	Coefisien	t-Stat.	Prob.
C	4.694158	2.291782	0.0299
PP	0.842529	4.431493	0.0001
Growht	0.130423	2.404961	0.0233
R^2	0.490463		
Adj. R^2	0.452719		
F-Stat.	12.99462		
Prob.	0.000111		

Setelah dilakukan uji kointegrasi dan diketahui seluruh variable yang diamati merupakan variable yang terkointegrasi dalam jangka panjang, langkah selanjut-nya adalah dilakukan perhitungan dengan menggunakan metode *error correction model* (ECM) untuk melihat hubungan jangka pendek antara variabel tergantung (Y) dan faktor-faktor yang mempengaruhinya (X).

Hasil uji estimasi model jangka pendek sebagai berikut:

a). Sektor Moneter

Tabel 7 Hasil Estimasi Jangka Pendek Sektor Moneter

Variabel	Estimasi Jangka Panjang		
	Coefisien	t-Stat.	Prob.
C	0.042027	12.8130	0.000
Cadev	0.129550	-3.06935	0.005
BI Rate	0.002385	0.81758	0.421
ECT_MON (-1)	-0.06023	-1.61541	0.119
R^2	0.373358		
Adj. R^2	0.298160		
F-Stat.	4.965054		
Prob.	0.007715		

Hasil estimasi jangka pendek sektor moneter menunjukkan bahwa cadangan devisa berpengaruh negatif dan BI Rate berpengaruh positif terhadap JUB. Nilai koefisien ECT_MON(-1) adalah sebesar -0.060232, yang mempunyai makna bahwa perbedaan antara nilai aktual JUB dengan nilai keseimbangannya sebesar -0.060232 akan disesuaikan dalam kurun waktu 3 bulanan oleh variabel dari sektor moneter (cadangan devisa, tingkat suku bunga (BI Rate)) untuk mencapai nilai keseimbangan.

b). Sektor Riil

Tabel 8 Hasil Estimasi Jangka Pendek Sektor Riil

Variabel	Estimasi Jangka Panjang		
	Coefisien	t-Stat.	Prob.
C	0.035571	14.46272	0.0000
PP	0.038281	3.860309	0.0007
Growht	-0.00595	-1.19513	0.2433

ECT_RIIL (-1)	-0.02385	-1.86414	0.0741
R^2	0.468747		
Adj. R^2	0.404996		
F-Stat.	7.352840		
Prob.	0.001078		

Hasil estimasi jangka pendek sektor riil menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah berpengaruh positif dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh negative terhadap JUB. Nilai koefisien ECT_RIIL(-1) adalah sebesar -0.023852, yang mempunyai makna bahwa perbedaan antara nilai aktual JUB dengan nilai keseimbangannya sebesar -0.023852 akan disesuaikan dalam kurun waktu 3 bulanan oleh variabel dari sektor riil (pengeluaran pemerintah, pertumbuhan ekonomi) untuk mencapai nilai keseimbangan.

Pembahasan

a) Sektor Moneter

Variabel cadangan devisa mempunyai hubungan positif dalam jangka panjang terhadap jumlah uang beredar di Indonesia dengan tingkat probabilitas yang signifikan. Hal ini sesuai dengan teori bahwa apabila cadangan devisa mengalami kenaikan maka akan direspon oleh jumlah uang beredar yang ikut mengalami kenaikan pula.

Dengan tingkat cadangan devisa yang terus meningkat yang dipergunakan untuk membiayai defisit anggaran pada neraca pembayaran guna salah satunya untuk mencukupi kebutuhan impor negara baik untuk konsumsi publik maupun konsumsi pemerintah. Pengelolaan cadangan devisa oleh bank Indonesia disamping bertujuan untuk mendukung kebijakan moneter dan menjaga nilai tukar juga untuk membiayai kegiatan impor dalam rangka menunjang kegiatan ekonomi di dalam negeri. Dalam mengelola

cadangan devisa bank Indonesia lebih mengutamakan likuiditas dan keamanan dibandingkan dengan memperoleh keuntungan yang tinggi.

Sementara itu untuk jangka pendek cadangan devisa berpengaruh negative terhadap JUB. Hal ini terjadi karena tahun 2006 peningkatan cadangan devisa memberikan ruangan yang cukup bagi Pemerintah dan Bank Indonesia untuk mempercepat pelunasan seluruh sisa utang kepada IMF yang mencapai \$7,6 miliar pada bulan Juni dan Oktober 2006. Artinya bahwa meski cadangan devisa menunjukkan nilai yang meningkat akan tetapi lebih kepada digunakan untuk membiayai utang luar negeri dari pada digunakan untuk membiayai kebutuhan dalam negeri.

Variabel tingkat suku bunga (BI Rate) mempunyai hubungan negatif dalam jangka panjang terhadap jumlah uang beredar di Indonesia dengan tingkat probabilitas yang signifikan. Hal ini sesuai dengan teori bahwa apabila tingkat suku bunga naik maka jumlah uang beredar akan mengalami penurunan begitu pula sebaliknya.

Klasik beranggapan bahwa fungsi dari permintaan uang adalah sebagai *loanable fund* (dana investasi). Tingkat bunga yang tinggi maka akan menjadikan jumlah tabungan melebihi keinginan masyarakat dalam berinvestasi, kemudian apabila tingkat bunga rendah masyarakat akan lebih memilih untuk menginvestasikan kekayaannya dalam jangka panjang. Peningkatan investasi juga dapat mendorong jumlah uang beredar di masyarakat akan meningkat pula.

Sementara dalam jangka pendek BI Rate mempunyai hubungan yang positif terhadap JUB. Hal ini sesuai dengan pernyataan Keynes menganggap bahwa dalam jangka pendek permintaan

uang untuk transaksi dan berjaga-jaga tidak peka terhadap tingkat bunga.

Pada tahun 2006 JUB lebih dipengaruhi oleh meningkatnya permintaan uang kartal seiring dengan faktor musiman seperti liburan sekolah, bulan puasa, hari natal, dan tahun baru. Sementara kenaikan pada tahun 2007 lebih disebabkan karena peningkatan uang kartal seiring dengan adanya ekspansi yang ada di sektor riil.

b) Sektor Riil

Variabel pengeluaran pemerintah mempunyai hubungan positif dalam jangka panjang terhadap jumlah uang beredar di Indonesia, yang diikuti dengan nilai probabilitas yang signifikan. Hasil ini sesuai dengan teori bahwa apabila terjadi peningkatan pada pengeluaran pemerintah baik rutin maupun untuk pembangunan akan mendorong jumlah uang beredar akan meningkat pula.

Pengeluaran rutin pemerintah untuk gaji pegawai akan meningkatkan pendapatan pegawai (masyarakat) yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan hidupnya baik untuk konsumsi atau yang lainnya. Pengeluaran untuk pembangunan yang tinggi menyebabkan terpenuhi fasilitas umum dan infrastruktur yang memudahkan masyarakat untuk melakukan aktifitasnya, dengan terpenuhinya infrastruktur tidak menutup kemungkinan perputaran uang di masyarakat akan menjadi lebih cepat.

Pengeluaran pemerintah dalam jangka pendek mempunyai pengaruh positif terhadap JUB. Hal ini karena pengeluaran pemerintah pada tahun 2005 mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yakni dari 3,99% menjadi 8,06%. Secara keseluruhan, ekspansi pengeluaran pemerintah didominasi oleh pengeluaran konsumsi dan transfer. Kenaikan

konsumsi pemerintah pada tahun 2005 terutama bersumber dari kenaikan belanja lainnya, belanja untuk dana alokasi usaha (DAU) dan dana bagi hasil (DBH) serta kenaikan belanja pegawai khususnya terkait dengan pembayaran gaji.

Variabel pertumbuhan ekonomi juga mempunyai hubungan yang positif terhadap jumlah uang beredar dalam jangka panjang, dengan nilai probabilitasnya yang signifikan pula. Hal ini selaras dengan teori yang mendefinisikan apabila pertumbuhan ekonomi meningkat maka jumlah uang beredar juga akan meningkat.

Peningkatan pertumbuhan ekonomi mencerminkan peningkatan pada pendapatan nasional, dengan asumsi faktor lain tetap, akan menaikkan likuiditas uang yang dibutuhkan oleh masyarakat. Dengan kekuatan likuiditas tersebut pemerintah dalam mengalokasikan dananya baik untuk pengeluaran untuk gaji pegawai atau untuk pembangunan menjadi lebih leluasa.

Sementara itu dalam jangka pendek pertumbuhan ekonomi berpengaruh negative terhadap JUB. Hal tersebut dikarenakan jumlah uang beredar lebih dipengaruhi oleh tagihan kepada sektor swasta yang nilainya dari tahun ke tahun terus meningkat sebagai imbalan dari pinjaman yang diberikan oleh pemerintah kepada sektor swasta, hal tersebut menurut data mempengaruhi jumlah beredar di Indonesia.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Seluruh variabel dari sektor moneter (cadangan devisa, tingkat suku bunga (BI Rate)), terkointegrasi dalam jangka panjang terhadap jumlah uang beredar (JUB) di Indonesia dan disertai dengan nilai R^2 yang signifikan.

Sementara itu hasil estimasi jangka panjang diperoleh bahwa variabel cadangan devisa mempunyai hubungan positif dan signifikan, sedangkan BI Rate mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Sedangkan hasil estimasi dalam jangka pendek cadangan devisa mempunyai pengaruh yang negatif, sementara BI Rate mempunyai pengaruh yang positif terhadap JUB.

Semua variabel dari sektor riil (pengeluaran pemerintah dan pertumbuhan ekonomi), terkointegrasi dalam jangka panjang terhadap jumlah uang beredar di Indonesia disertai dengan nilai R^2 yang signifikan. Hasil estimasi jangka panjang diperoleh bahwa secara parsial pengeluaran pemerintah dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar. Sementara itu, hasil estimasi jangka pendek pengeluaran pemerintah berpengaruh positif sementara pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif terhadap jumlah uang beredar di Indonesia.

Saran

Dalam jangka panjang pemerintah diharapkan lebih memperhatikan variabel-variabel baik dari sektor moneter dan riil seperti variabel cadangan devisa, tingkat suku bunga (BI Rate), pengeluaran pemerintah, dan pertumbuhan ekonomi. Dengan melakukan pengawasan yang ketat dalam pengelolaan terhadap keseluruhan variabel dalam pengamatan, karena dapat berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia.

Sementara dalam jangka pendek pemerintah harus lebih memperhatikan variabel pengeluaran pemerintah dan pertumbuhan ekonomi, dapat dilakukan dengan mempengaruhi permintaan dalam perekonomian dengan menggunakan kebijakan fiskal yaitu dengan

pengawasan sistem pengelolaan PDB dengan mengurangi pengeluaran pemerintah dan subsidi, meningkatkan dan mengurangi tingkat pajak, karena akan berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar di Indonesia.

Bagi masyarakat diperlukan manajemen keuangan yang baik dalam mengelola pendapatan yang diperoleh, hal tersebut dikarenakan pola konsumsi masyarakat yang berlebihan akan berpengaruh terhadap jumlah uang beredar (JUB).

Pada penelitian berikutnya, diharapkan agar menambah variabel-variabel baik dari sektor moneter dan sektor riil dengan tahun pengamatan yang berbeda dan jumlah runtut waktu (series) yang lebih banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggana, Fandi Rendra. 2009. *Analisis Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar Di Indonesia*. Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
- Budi Hardono, Wisnu. 2006. *Analisis Stabilitas Permintaan Uang Di Indonesia Tahun 1984-2000*. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Bank Indonesia. *Laporan tahunan bank Indonesia*. Berbagai terbitan.
- , *Laporan perekonomian bank Indonesia*. Berbagai terbitan.
- , *Statistic ekonomi keuangan Indonesia*. Berbagai terbitan.
- Boediono. 1990. *Ekonomi ke-uangan Indonesia*. Berbagai terbitan: BPFE UGM.
- , 1992. *Teori Pertumbuhan ekonomi*. Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Dumairy. 1999. *Matematika Te-rapan Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi ke-2. Yog-yakarta: BPFE.
- Granger, C.W.J., 1986. “*Developments in the Study of Cointegrated Economic Variables*”, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol.48 :215-226.
- Makoesebroto, Guritno. 1994. *Ekonomi Publik*. Edisi ke-2. BPFE. Yogyakarta.
- Insukindro dan Aliman, 1999. “*Pemilihan dan Bentuk Fungsi Empirik : Studi Kasus Permintaan Uang Kartal Riil di Indonesia*”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 14, No. 4:49-61.
- Kamaluddin, Rustian. 1998. *Pen-gantar Ekonomi Pem-bangunan*. FE UI: Jakarta.
- Kuznets, Simon. 1971. *Economics Growth Of Nations*. Cambrige: Harvard University Press.
- Mankiw, N. Gregory. 2003. *Teori Makroekonomi*. Terjemah. Edisi kelima. Jakarta: pe-nerbit erlangga.
- Manurung, Mandala dan Prathama Rahardja. 2004. *Uang, Per-bankan, dan Ekonomi Moneter (Kajian Kontekstual Indonesia)*. Jakarta: FE UI.
- Miskhin, S Frederic. 2004. *The Economic For Money, Banking, and Financial Market*. 7th Edition. Boston: Addison Wesley
- Nopirin. 1987. *Ekonomi Moneter jilid I dan II*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- , 1992. *Ekonomi moneter 2*. Edisi ke empat. Yogyakarta: BPFE UGM.
- , 1992. *Ekonomi moneter 2*. Buku I edisi ke-1. BPFE. Jakarta.
- , 2009. *Ekonomi Moneter* . Buku I Edisi ke-4. BPFE. Yogyakarta.

- Pratama, Raharja dan Manurung Mandala. 2001. Teori ekonomi makro. FE UI. Jakarta.
- Putong, Iskandar. 2000. *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro*. Ghalia Indonesia.
- Samuelson, Paul A. and William D. Nordhaus. 2001. *Economics*. 17th Edition. USA: McGraw-Hill.
- Sukirno, Sadono. 1994. *Pengantar teori makroekonomi*. Edisi ketiga. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- , 2005. *Mikro-ekonomi: Teori Pengantar* Edisi ketiga. Jakarta: Rajwali Pers.
- Widarjono, Agus. 2007. *Eko-nometrika: Teoori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Ekonisia FE UII: Yogyakarta.