

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Hasil analisa dari regresi model yang didasarkan pada persamaan model Iljas (1997) mendapatkan hasil yang cukup baik dimana persamaan dapat menjelaskan secara umum mengenai pembentukan angka pengganda uang di Indonesia dan seluruh variabel determinan yang diajukan secara statistika signifikan terhadap komponen angka pengganda uang.

- *Currency Ratio*

Persamaan struktural *currency ratio* secara signifikan dipengaruhi oleh variabel determinan yang diajukan; produk domestik bruto, indeks bursa efek Jakarta, perkembangan sistem finansial, tingkat suku bunga jangka pendek 1 bulan dan tingkat suku bunga jangka panjang 24 bulan. Selain variabel produk domestik bruto, seluruh variabel memberikan arah determinasi yang sesuai dengan teori. Hasil estimasi menemukan bahwa peningkatan variabel produk domestik bruto menyebabkan penurunan pada *currency ratio*. Setelah melakukan analisa lebih jauh dapat dikatakan bahwa peningkatan output perekonomian di Indonesia yang menggambarkan keadaan jumlah transaksi yang lebih besar akan disalurkan dalam bentuk transmisi penggunaan alat pembayaran bukan uang kartal. Dengan adanya kemajuan teknologi pada sistem finansial Indonesia maka penggunaan uang kartal dalam perekonomian semakin kecil. Kenyataan ini didukung dengan penemuan hubungan variabel perkembangan finansial dengan *currency ratio* dimana pada saat terjadi perkembangan sistem finansial penggunaan uang

tunai dan bentuk uang yang likuid akan berkurang dan diganti dengan bentuk uang yang kurang likuid. Karena terdapat asumsi bahwa terjadi perkembangan sistem finansial di Indonesia penurunan *currency ratio* untuk peningkatan PDB tidak dapat diartikan terjadinya pengurangan transaksi, dimana transaksi hanya menggunakan alat pembayaran yang lebih luas dibandingkan uang tunai.

- *Quasi Money Ratio*

Untuk persamaan struktural *quasi money ratio* seluruh variabel determinan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *quasi money ratio*. Hubungan antara *quasi money ratio* kuartal lalu, tingkat perkembangan sistem finansial dan tingkat suku bunga jangka pendek 1 bulan memberikan arah pengaruh yang sama dengan teori. Namun estimasi terhadap arah pengaruh variabel produk domestik bruto dan perkembangan sistem finansial mendeteksi hubungan yang berbeda dengan teori, dimana peningkatan pada tingkat output nasional akan menyebabkan penurunan pada tingkat *quasi money* dan karenanya penurunan pada *quasi money ratio*. Analisis sederhana memandang pengaruh output nasional terhadap *currency ratio* dan *quasi money ratio* secara negatif secara bersamaan memberikan indikasi bahwa peningkatan transaksi yang mengikuti pertumbuhan output menggunakan alat pembayaran jangka panjang dimana variabel ini tidak terdapat dalam persamaan penyusun komponen angka pengganda uang. Untuk variabel perkembangan sistem finansial kemungkinan besar terjadi penggunaan uang dengan definisi yang lebih tidak likuid dengan *quasi money* pada saat terjadi perkembangan sistem finansial. Hal ini mendorong *quasi money* untuk mengalami penurunan pada saat terjadi perkembangan sistem finansial dan karenanya tingkat *quasi money ratio*.

- *Reserves Ratio*

Estimasi persamaan struktural *reserves ratio* menunjukkan pengaruh yang signifikan untuk seluruh variabel estimasi dalam memberikan pengaruh terhadap tingkat *reserves ratio*. Hubungan terhadap tingkat *reserves ratio* untuk variabel *reserves ratio* kuartal lalu, produk domestik bruto, perkembangan sistem finansial dan tingkat suku bunga jangka panjang 24 bulan memberikan pengaruh yang sesuai dengan teori.

Persamaan juga menunjukkan kenyataan bahwa faktor tingkat suku bunga jangka pendek dan jangka panjang kuartal sebelumnya memberikan pengaruh yang signifikan pada persamaan dimana penggunaan variabel *lagged* ini pada persamaan *currency* dan *reserves ratio* memberikan indikasi bahwa terdapat selang waktu pengolahan informasi antara peningkatan *opportunity cost* dari tingkat suku bunga dengan komponen angka pengganda uang. Keadaan yang sama berlaku pada variabel tingkat perkembangan sistem finansial dimana pada persamaan *quasi money ratio* terdapat selang waktu penyesuaian antara perkembangan sistem finansial dengan *quasi money ratio*.

Hasil regresi model mendapatkan bahwa terdapat perbedaan antara penelitian yang dilakukan oleh Iljas dengan penelitian periode yang dilakukan penulis, dimana:

1. Ditemukan nilai koefisien regresi yang relatif lebih kecil pada hasil estimasi penulis dibandingkan dengan hasil estimasi Iljas.
2. Terjadi penurunan nilai *R-square* pada semua komponen angka pengganda uang khususnya pada persamaan CR dan RR. Hal ini mengindikasikan terdapatnya variabel lain yang berpengaruh pada masing-masing komponen angka pengganda uang yang tidak disertakan dalam model.
3. Terjadi peningkatan koefisien regresi dari variabel endogen *lagged LnQMR*

serta LnRR, yang menunjukkan semakin besar pengaruh perilaku penggunaan *quasi money* dan total cadangan perbankan pada periode sebelumnya terhadap komponen angka pengganda uang QMR dan RR.

4. Dalam mengamati hubungan antara tingkat suku bunga dengan CR selain dipengaruhi oleh tingkat suku bunga 1 bulan (RDEP1) ternyata juga dipengaruhi oleh tingkat suku bunga 24 bulan.

Untuk hubungan tingkat suku bunga dengan QMR didapat bahwa masyarakat menjadi lebih rasional dalam menentukan rasio *quasi money*.

5. Terjadi perubahan perilaku masyarakat yang mengganti penggunaan uang tunai dan uang kuasi ke bentuk uang yang lebih tidak cair (didefinisikan lebih luas)

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian tidak terlepas dari keterbatasan dan kelemahan. Keterbatasan dan kelemahan terbesar terjadi pada penggunaan variabel determinan yang kurang lengkap khususnya dalam persamaan struktural *currency ratio* dan *reserves ratio*. Walaupun signifikansi dan arah pengaruh variabel didapatkan dari estimasi, terdapatnya variabel lain yang menjelaskan komponen angka pengganda uang dapat menjelaskan lebih detail mengenai perilaku dari komponen angka pengganda uang.

Menyadari keterbatasan ini diharapkan pada penelitian selanjutnya mengenai topik yang sama dilakukan penambahan variabel bebas sehingga signifikansi dan arah hubungan serta penjelasan atas variabel terikat semakin akurat.

5.3 Saran

Angka pengganda uang memberikan indikasi hubungan antara monetary base yang dapat secara kuat dipengaruhi oleh bank sentral dengan jumlah uang beredar di masyarakat. Memandang pentingnya pengendalian jumlah uang beredar dalam mengantisipasi tingkat inflasi karenanya dibutuhkan analisa yang lebih mendalam mengenai faktor yang mempengaruhi komponen angka pengganda uang. Dalam penelitian ini menggunakan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya di Indonesia. Setelah melakukan penelitian untuk periode saat ini ditemukan bahwa variabel-variabel sebelumnya yang mempengaruhi komponen angka pengganda uang sudah tidak relevan lagi dalam menjelaskan fluktuasi dan pergerakan dari angka pengganda uang. Keterbatasan pada penggunaan variabel bebas ini menunjukkan keterbatasan pada estimasi persamaan dimana terdapat variabel penjelas lain yang mempengaruhi variabel terikat.

Untuk itu disarankan agar penelitian selanjutnya dapat memasukkan variabel determinan lain, khususnya pada persamaan *currency ratio* dan *reserves ratio*, sehingga analisa dapat mengidentifikasi pergerakan dan fluktuasi angka pengganda uang secara lebih utuh dan mendekati keadaan sebenarnya.

Bertolak dari penelitian ini direkomendasikan pada pemerintah untuk merenovasi arus informasi dari sistem finansial di Indonesia untuk semakin lengkap dan cepat, serta pemerataan pasar finansial secara menyeluruh untuk memberikan kemudahan bagi setiap individu pelaku ekonomi untuk melakukan transaksi ekonomi.