

Tood, Peter & Benbasat, Izak. (1991). *The Use of Information in Decision Making: An Experimental Investigation of the Impact of Computer Base Decision Aids*. MIS Quarterly.

Wilkinson, J.W., & Cerullo M.J. (1997). *Accounting Information Systems Essential Concepts and Applications*. New York: John Wiley & Sons Incorporation.

#### Biodata penulis

Sukirno D.S. staff pengajar jurusan PDU /Pendidikan Akuntansi FPIPS IKIP YOGYAKARTA.

## ANALISIS PERMINTAAN UANG KAS DI INDONESIA TH. 1975 - 1996

Oleh: Teguh Sihono

### Abstrak

Semenjak deregulasi pada tahun 1983 sektor moneter mendominasi perkembangan perbankan di Indonesia. Pengawasan dan Pengendalian penawaran uang secara langsung dipengaruhi oleh Bank Indonesia, suku bunga dan bantuan kredit bank komersial kurang lebih 85% modal perbankan telah didominasi/dikuasai oleh Bank Pemerintah.

Semenjak deregulasi perbankan 1 Juni 1983, menghasilkan lebih fleksibel sektor perbankan, ceiling credit ditiadakan dan suku bunga menjadi pembatasan pasar. Akibat meningkatnya mobilitas dana semakin banyak produk perbankan dan persaingan yang semakin tajam perkembangan perbankan mempunyai peranan penting dalam mengupas perubahan permintaan uang.

Menggunakan data pada periode 1975 - 1996 dan kemudian ketidak menyeluruhnya sebelum dan sesudah deregulasi menyebabkan kenyataan.

- a) Pada periode 1975 - 1996 suku bunga/ tingkat bunga merupakan faktor penting yang mempengaruhi permintaan uang, dan elastisitas yang lebih besar dari satu terutama setelah deregulasi, ini menunjukkan liquidity trap dan kebijaksanaan lebih efektif.
- b) Skala ekonomi ditunjukkan dengan kurangnya elastisitas permintaan uang, berkenaan dengan pendapatan, alasan dan laju pertumbuhan system pembayaran.
- c) Akhirnya penggunaan chow test menunjukkan permintaan uang tidak stabil. Implikasinya adalah kebijaksanaan sektor real lebih tepat dari pada kebijaksanaan moneter.

### 1. Pendahuluan

Pada tahun 1970an kebijaksanaan moneter Indonesia bersifat langsung. Artinya pengendalian jumlah uang beredar dilakukan secara ketat sehingga fleksibilitas disektor moneter tidak ada. Tingkat suku bunga diatur oleh Bank Indonesia dan (*Ceiling credit*) oleh bank bank umum.

Semenjak deregulasi 1 Juni 1983 pengaturan jumlah uang beredar tidak lagi secara langsung melalui pagu kredit, kredit likuiditas serta penetapan tingkat bunga, tetapi melalui politik pasar terbuka, fasilitas diskonto serta cadangan minimum. Politik pasar terbuka dilakukan melalui penggunaan SBI dan SBPU yang diintrodusir tahun 1984 - 1985. Isi pokok deregulasi adalah menghapus pagukredit perbankan, pembebasan penentuan tingkat bunga (Kecuali kredit prioritas) serta penurunan kredit likuiditas. Akibat deregulasi 1; Pertama: Mobilisasi dana masyarakat oleh perbankan meningkat. Hal ini terlihat dari meningkatnya Deposito yang dapat dihimpun dan kredit yang dapat disalurkan oleh Bank komersial masing-masing sebesar 25 % dan 21 % antara th 1983 - 1989. Kedua: terjadi pergeseran dalam deposito, yakni dari deposito berjangka panjang kedeposito jangka pendek, Proporsi deposito berjangka 24 bulan turun

dari 40% th 1983 menjadi 6,7% pada th 1987, sedangkan Proporsi deposito berjangka 1 sampai 6 bulan terhadap total deposito meningkat dari 12% pada tahun 1983 menjadi 45% pada tahun 1996. Ketiga: tingkat bunga cenderung mengalami kenaikan. Kenaikan tingkat bunga ini disatu pihak dapat mendorong penggalan dana masyarakat dan mencegah larinya dana keluar negeri. tetapi pada sisi lain dapat mengurangi kegairahan investasi. (Nopirin, 1988).

Setelah mengalami pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi sampai th 1996 mulai pertengahan 1997 dilanda krisis moneter yang dampaknya menjadi krisis ekonomi sampai saat ini (September 1998).

## 2. Problematik Dan Hipotesis

Efektivitas kebijaksanaan moneter sangat dipengaruhi oleh keinginan masyarakat akan uang kas salah satu faktor yang mempengaruhi keinginan akan uang kas ini (Permintaan akan uang) adalah elastisitas permintaan uang terhadap tingkat bunga.

Dari hal diatas, dapat dirumuskan hipotesis sbb;

1. Sampai seberapa jauh elastisitas permintaan uang diIndonesia. Diduga bahwa semenjak deregulasi perbankan Juni 1983 terjadi peningkatan elastisitas permintaan akan uang.
2. Semakin maju sektor moneter cenderung terdapat skala ekonomi untuk permintaan uang.
3. Terjadi pergeseran fungsi permintaan akan uang kas sesudah tahun 1983. Efektivitas kebijaksanaan moneter berkurang sesudah deregulasi moneter 1983

## 3. Teori Permintaan Akan Uang

Teori permintaan uang sebenarnya dapat dijelaskan dengan menggunakan teori tentang alokasi sumber-sumber ekonomi yang sifatnya terbatas. Bila ingin memiliki salah satu bentuk kekayaan lebih banyak, maka dengan sendirinya pemilihan bentuk kekayaan lain akan berkurang. Mereka akan selalu mencari keseimbangan antara keuntungan dan kerugian dalam pemilihan sesuatu bentuk kekayaan. Kekayaan dapat diwujudkan dalam bentuk uang, surat berharga, deposito atau barang. Mengapa orang mewujudkan kekayaan dalam bentuk uang, yang tidak menghasilkan pendapatan? Jawaban atas pertanyaan inilah yang dinamakan teori permintaan uang. (Nopirin, 1992 hal 113).

### a. Teori permintaan uang klasik

Teori permintaan uang klasik, tercermin dalam teori kuantitas uang. Irving merumuskan uang:  $MP = PT$   $M =$  Jumlah uang yang beredar,  $V =$  Perputaran uang dari satu tangan ke tangan dalam satu periode.  $P =$  Harga barang  $T =$  Volume of trade.

Ada beberapa versi teori ini adalah Pertama: dengan mengganti volume barang yang diperdagangkan (T) dengan output riil (O), sehingga formulasi teori kuantitas menjadi  $MV = P.O = Y$  Dimana  $Y = P.O =$  GNPNominal,  $V =$  Tingkat perputaran kuantitas kuantitas pendapatan. Dengan asumsi bahwa ekonomi-selalu dalam keadaan kesempatan kerja penuh/full employment (Sayslow's) maka besarnya T dan juga dengan sendirinya O tidak berubah. (Mocdarsyah 1987 Hal 23). Demikian

juga V relatif tetap (V hanya berubah kalau terjadi perubahan kelembagaan).

Kedua : Versi yang dikemukakan oleh Alfred Marshall dari Cambridge University dengan formulasi  $M = KPO = K Y$  dimana  $K = I/V$ . Secara matematis formulasi Marshall ini sama dengan formulasi Fisher, hanya implikasinya berbeda.

Marshall berpendapat bahwa masyarakat selalu menginginkan sebagian (proposisi tertentu) dari pendapatannya (Y) diwujudkan dalam bentuk uang Kas (K). Sehingga KY merupakan keinginan individu/ Masyarakat akan uang Kas (Md).

Secara matematis dapat diformuliskan =  $M^d = k PO = kY Md =$  Permintaan uang kas. (Budiono 1980 hal 15).

### b. Teori Permintaan uang Keynes

Dalam teori permintaan uang kas, keynes membedakan antara motif transaksi dan berjaga-jaga serta spekulasi

#### 1) Permintaan uang untuk tujuan transaksi;

Individu atau perusahaan memerlukan uang kas untuk membiayai transaksi karena pengeluaran ini sering terjadi lebih dahulu dari pendapatan (uang masuk). Pengeluaran ini sering kali tidak dapat diperkirakan. Keynes menyatakan bahwa permintaan uang kas untuk transaksi tergantung pada pendapatan makin besar pendapatan makin besar pula keinginan uang kas untuk transaksi. (Sri Mulyani, 1987, hal 18).

#### 2) Permintaan uang untuk tujuan spekulasi.

Permintaan uang kas untuk tujuan spekulasi, menurut Keynes ditentukan oleh tingkat bunga. Makin tinggi tingkat bunga makin rendah keinginan masyarakat akan uang kas untuk tujuan Spekuasi.

- Bila tingkat bunga naik, berarti ongkos memegang uang kas (Opportunity Cost Of Holding Money) makin besar, sebaliknya makin rendah tingkat bunga makin besar keinginan masyarakat untuk menyimpan uang Kas.
- Hipotesa Keynes bahwa masyarakat menganggap akan adanya tingkat bunga "normal" berdasarkan pengalaman, terutama pengalaman tingkat bunga yang baru-baru terjadi. Pada tingkat bunga yang rendah permintaan uang menjadi elastis sempurna (Liquidity Trap), yang menggambarkan bahwa tingkat bunga yang begitu rendah, maka permintaan uang kas dapat menjadi tidak terhingga besarnya. (Goldfeed 1991 hal 421).

Inilah yang disebut "Liquidity Trap" / Keynesian Trap. Implikasi dari adanya kapasitas "Liquidity Trap" ini adalah bahwa tingkat bunga tersebut tidak bisa turun lagi. Selanjutnya Keynes menyatakan apabila setiap individu berbeda perkiraan terhadap tingkat bunga normal, serta tingkat bunga yang berlaku, maka secara keseluruhan (masyarakat) permintaan uang akan berupa garis lurus turun miring dari kiri ke atas ke kanan bawah.

Secara matematis permintaan uang total dapat dirumuskan sebagai berikut:

$M_{dt} = kY$  (Untuk Transaksi)

$M_{ds} = .. (r) W$  untuk tujuan spekulasi tergantung pada  $r$   
(tingkat bunga)

Permintaan uang total  $M_d = [KY + .. (r) W$

Karena analisa Keynes adalah analisa jangka pendek dimana  $W$  dianggap tetap tidak berubah, sehingga dapat dituliskan

$M_d = KY + .. (r)$

<sup>d</sup> Keynes telah memasukan tingkat bunga sebagai faktor yang mempengaruhi permintaan uang, yang sampai saat ini tingkat bunga dalam mempengaruhi permintaan uang masih diterima oleh banyak ahli, bahkan dalam perkembangan selanjutnya tingkat bunga juga mempengaruhi permintaan uang untuk transaksi.

### c. Perkembangan selanjutnya dari teori Keynes

Teori keynes tersebut selanjutnya dikembangkan oleh William J Boumol dan James Tobin. Dalam menganalisis permintaan uang, keduanya menggunakan pendekatan yang berbeda, sehingga implikasinya pun juga berbeda. Boumol menganalisis tingkah laku individu (rumah tangga atau perusahaan) dan menganggap pendapatan mereka diterima sekali (misalnya tiap bulan). Namun individu tersebut harus membelanjakan sepanjang waktu (selama sebulan), untuk menyederhanakan analisisnya, Boumaol menganggap bahwa penghasilan tadi dibelanjakan merata setiap saat selama satu bulan. Masalahnya : berapa besarnya uang kas yang harus dipegang setiap saat dengan ongkos paling rendah. Mengingat hal bahwa kekayaan individu selain berupa uang kas juga dapat surat berharga yang menghasilkan bunga. (Mochdarsyah, 1987 hal 37).

Selain menyusun satu formula tentang permintaan akan uang kas yang kemudian disebut formula akar kuadrat (square root formula)  $\rightarrow M_d = \frac{1}{2} \sqrt{2bt p}$

(Nopirin 1996, hal 8).

Implikasi yang dapat ditarik dari formula permintaan uang diatas adalah:

- 1) Apabila untuk menukarkan surat berharga dengan uang kas atau untuk mengambil tabungan di Bank tidak dikenakan biaya ( $b = 0$ ) maka dengan sendirinya tiak ada permintaan uang kas. secara matematis bila  $D = 0$  maka  $M_d = X0^{1/2} T^{1/2} r^{1/2} P = 0$
- 2) Adanya "Economic Scale" dalam penggunaan uang kas. Artinya makin tinggi pendapatan, aka prosentase kenaikan uang kas yang diinginkan ( $M_d$ ) lebih kecil dari pada kenaikan transaksinya. Hal ini ditunjukkan dengan pangkat  $1/2$  pada variable  $T$ . Maka bila  $T$  naik 9 kali, maka  $MD$  akan naik  $9^{1/2} = 3$  kali.
- 3) Permintaan uang kas untuk tujuan transaksi tergantung pula pada tingkat bunga serta biaya perantara (Keynes hanya tergantung pada pendapatan).
- 4) Kemajuan teknologi yang menurunkan biaya/ongkos transaksi akan mengakibatkan turunnya rata-rata kas yang dipegang oleh individu misalnya = sistem on line, ATM maka jumlah uang kas yang dipegang

individu cenderung akan mengecil. (Nopirin, 1998).

### 4. Model Analisis

Dalam melakukan studi empiris, perlu memperhatikan dua hal yakni data yang digunakan dan tehnik statistik yang akan digunakan. Masalah data mencakup beberapa hal, diantaranya :

Definisi uang, penentuan tingkat bunga, pengukuran pendapatan dan kekayaan. Definisi uang dapat dalam arti sempit ( $M_1$ ) atau dalam arti luas ( $M_2$ ) dalam pemilihan ini sangat mempengaruhi hasil tes permintaan uang. Penentuan tingkat bunga, apakah jangka pendek atau tingkat bunga jangka panjang Pengukuran pendapatan dan kekayaan yang paling banyak dipakai adalah nilai sekarang dari seluruh pendapatan yang diharapkan.

Friedman menggunakan konsep : "Permanent Income" yakni pendapatan yang didasarkan atas rata-rata tertimbang dari pendapatan sekarang dan masa lalu. Dalam studi empiris yang pernah dijalankan, besaran kekayaan ini paling baik dalam menjelaskan permintaan uang.

Masalah teknik statistik yang sering timbul dalam analisis permintaan dari penawaran adalah "Identification problem" jumlah uang kas yang diminta sebesarnya tidak ada dalam kenyataan (Unobservable) yang ada adalah jumlah uang beredar.

Sehingga untuk mengetahui uang yang diminta, digunakan anggaran keseimbangan pasar.

Nilai riil uang tergantung harga-harga barang, maka inflasi yang diharapkan (Expected inflation) dapat dipakai sebagai ukuran biaya alternatif (opportunity cost) memegang uang.

Keinginan memegang uang dapat diformulasikan :

$M_{dt}^* = P.L (Y...^e)$  dimana  $A''$  : tingkat inflasi yang diharapkan.

<sup>dt</sup> Dalam bentuk fungsi log dapat ditulis :

$$\ln \frac{M_{dt}^*}{P} = .._0 + .._1 \ln Y + .._2 \ln ..^e$$

Dengan menggunakan anggaran bahwa masyarakat melakukan penyesuaian antara kenyataan dengan keinginan memegang uang kas secara parsial, maka proses tersebut dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\ln \left( \frac{M_{dt}}{P} \right) - \ln \left( \frac{M_{dt-1}}{P} \right) = g \left[ \ln \left( \frac{M_{dt}^*}{P} \right) - \ln \left( \frac{M_{dt-1}}{P} \right) \right]$$

Inflasi yang diharapkan didasarkan pada model perkiraan adaptive dapat dirumuskan.

$$\ln ..^e - \ln ..^{e-1} = g h (\ln ..^e - \ln ..^{e-1}); 1 \geq h \geq 0$$

Maka fungsi empirisnya dapat diformulasikan

$$\ln \left( \frac{M_{dt}}{P} \right) = ga_0 + ga_1 \ln Y + ga_2 \ln ..^{e-1} + (1-9)$$

## 5. Perkembangan Ekonomi dan Moneter

### a. Produk Nasional

Selama periode 1975-1986 rata-rata pertumbuhan ekonomi mencapai 7,5% pertahun. Pertumbuhan didorong oleh kenaikan harga minyak serta kebijaksanaan deregulasi peranan minyak dalam perekonomian menurun dari 27% pada th 1976 menjadi 13% th 1996 terhadap produk nasional. Penurunan nilai ekspor minyak dari 80% menjadi 35% dan turunnya permintaan negara yang berasal dari minyak dari 71% menjadi 40%. Ini menunjukkan bahwa ekonomi Indonesia telah bergeser dari ekonomi minyak ke non minyak utamanya manufaktur.

Tabell1. GNP pada harga berlaku

TAHUN	G N P
1975	14.210
1976	15.035
1977	18.332
1978	25.854
1979	28.452
1980	22.025
1981	51.102
1982	57.675
1983	74.055
1984	85.924
1985	92.909
1986	98.320
1987	118.523
1988	132.719
1989	159.111
1990	185.982
1991	216.551
1992	247.427
1993	317.223
1994	321.252
1995	376.061
1996	385.021

Jumlah uang beredar perubahannya merupakan intraksi masyarakat, perbankan dan otoritas moneter, secara sederhana dapat dirumuskan

$$M = m \text{ MB}$$

$$M = \text{JUB}$$

M = Angka pengganda uang di pengaruhi oleh masyarakat, pemerintah dan Bank sentral.

MB= Uang inti yang dipengaruhi oleh banyak faktor (Monetary Base).  
Uang inti adalah kewajiban/ utang moneter dan otoritas moneter (Bank sentral) terhadap masyarakat maupun Bank umum.

Jumlah cadangan minimum pada Bank Central ditambah dengan uang kartal yang dipegang masyarakat merupakan penggunaan dari uang inti.

Sedangkan sumber dari uang inti dapat dihitung dari meraca otoritas moneter.

## 2. JUB dalam arti sempit ( $M_1$ ) dan Luas ( $M_2$ ) dalam Rp.

TAHUN	KARTAL	GIRAL	UANG KUASI	M1	M2
1975	97	84	84	181	265
1976	112	109	171	211	382
1977	120	160	135	280	415
1978	175	199	206	374	580
1979	190	334	266	524	790
1980	205	470	340	675	1.015
1981	213	1.248	684	1.561	2.245
1982	337	258	724	635	1.359
1983	399	49	314	448	3.588
1984	379	633	2.262	1.012	3.274
1985	728	795	3.695	1.523	5.218
1986	898	675	3.695	1.523	5.218
1987	5.782	6.903	21.200	12.685	33.885
1988	6.246	8.146	27.606	14.392	41.998
1989	7.426	12.688	38.590	20.114	58.704
1990	9.094	14.725	60.881	23.819	84.630
1991	9.346	16.996	72.717	26.342	99.059
1992	11.476	17.301	90.274	38.779	11.053
1993	14.431	22.605	108.563	37.036	145.599
1994	18.634	26.740	129.139	45.374	174.512
1995	20.807	31.870	169.961	52.677	222.638
1996	22.487	41.602	224.543	64.089	288.632

Sumber : Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, Bank Indonesia

Perkembangan JUB pada tahun 1970 an ada peningkatan tajam, bahkan sejak deregulasi 1983, terutama  $M_2$  perkembangan sangat luas, sehingga, ekonomi mudah memanas. Tahun 1990 an dilaksanakan kebijaksanaan moneter hati-hati sebagai dampak perkembangan JUB ( $M_1$ ) terhambat.

## 2. Inflasi, tingkat bunga dan kurs

Pada pertengahan tahun 1970an laju inflasi cukup tinggi melebihi 10% akibat kenaikan harga minyak, bahkan th 1979 mencapai 21,8%. Mulai tahun 1990 an pemerintah memenangkan target *Single Digit Inflation* dengan pengaturan secara hati-hati kebijaksanaan moneter dan fiskal yang kemudian diikuti dengan deregulasi sektor riil. Inflasi sampai tahun 1996 dapat dipertahankan dibawah 10%

Tabel 3: Tingkat bunga, Inflasi, Kurs dan Pertumbuhan uang beredar.

TAHUN	LIBOR	BUNGA DE-POSITO 3 BULAN (%)	INFLASI	KURS	PETUMBUHAN JUB		
					Mo	M1	M2
1975	6,9	21,7	19,7	415	34,4	33,3	36,2
1976	5,6	21,8	14,2	415	28,4	28,2	33,0
1977	6,1	16,6	11,8	415	25,3	25,1	19,0
1978	8,9	14,2	6,7	442	10,6	24,0	21,7
1979	12,1	14,1	21,8	623	31,1	35,8	36,9
1980	14,2	14,2	16,0	627	34,5	47,9	47,5
1981	16,9	14,6	7,1	632	17,8	29,8	26,3
1982	13,3	14,7	9,7	661	4,1	9,8	41,0
1983	9,7	14,7	11,5	909	22,3	6,3	32,4
1984	10,9	16,0	8,8	1.026	12,0	13,4	22,3
1985	8,4	18,0	4,3	1.111	17,6	17,7	29,1
1986	6,9	15,4	8,8	1.283	23,8	15,6	19,5
1987	7,2	16,8	8,9	1.644	8,8	8,6	22,5
1988	8,0	17,7	5,5	1.686	-5,7	13,5	23,9
1989	9,3	18,6	6,0	1.770	23,3	39,8	39,8
1990	8,3	17,3	9,5	1.843	19,0	18,4	44,2
1991	6,0	23,3	9,5	1.950	2,9	10,6	17,0
1992	3,9	20,4	4,0	2.030	19,3	9,3	20,2
1993	3,3	15,2	9,8	2.087	19,5	28,7	22,3
1994	4,7	12,5	9,2	2.161	25,8	23,2	19,7
1995	6,2	16,5	9,0	2.247	17,4	19,0	20,9
1996	6,2	17,0	8,0	2.337	18,8	18,3	20,7

Sumber = Bank Indonesia Beberapa penerbitan.

Sebelum deregulasi perbankan tingkat bunga ditentukan oleh Bank Indosensia, sehingga fluktuasinya relatif kecil. Semenjak deregulasi tahun 1983 tingkat bunga diserahkan pada kekuatan pasar, karena perbankan saling bersaing menggali dana masyarakat dan kredit Likuiditas Bank Indonesia (LBI) diperkecil. Indonesia menganut sistem kurs yang mengambang terkendali pada awal tahun 1970an kurs relatif stabil, semenjak tahun 1978 devaluasi yang dilakukan Republik Indonesia menaikkan kurs US \$ dan mendorong inflasi dan depresiasi rupiah. Menaiknya kurs rupiah ini berlangsung terus sampai sekarang, walaupun tahun 1986 dilakukan devaluasi, karena semakin besarnya defisit transaksi berjalan. Agar kurs dollar stabil, Bank Indonesia selalu mempertahankan cadangan devisa minimum cukup 3 bulan impor. Tekanan neraca pembayaran akan mendorong kurs dollar naik, dan Bank Indonesia untuk menahan kenaikan kurs dollar tersebut juga menjual dollar dipasar.

Dengan sistem ini depresiasi rupiah dapat dipertahankan sebesar 4% - 5% tiap tahun an mampu mendorong arus modal masuk kedalam negeri. Namun dengan adanya krisis moneter pada pertengahan tahun 1997 lalu, sistem ini tidak dapat dipertahankan dan kurs dollar dilepas bergerak sesuai dengan kekuatan pasar.

## 6. Hasil Impiris, Kesimpulan dan Implikasinya

Dari hasil estimasi modal diatas pada periode 1975 - 1996 baik sebelum maupun sesudah deregulasi diperoleh hasil sebagai berikut:

### 1. Secara keseluruhan 1975 - 1996

$$\text{a. In } \frac{\text{Mdt}}{\text{P}} = 0,0715 - 0,7645 \text{ In } r + 0,6754 \text{ In } Y + \dots$$

$$\text{P} \quad (0,247) \quad (1,567) \quad (2,415)$$

$$\text{Mdt}$$

$$\text{In } \frac{\text{Mdt}}{\text{P}} = 0,7515 \text{ In } \text{ááááá}$$

$$\text{P} \quad (0,871)$$

$$R^2 = 0,9251 ; \text{ DW}$$

$$= 2,349 \text{ F Ratio} = 33,17$$

$$\text{b. In } \frac{\text{Mdt}}{\text{P}} = 0,0817 + 0,1214 \text{ In } Y - 0,3457 \text{ In } r + 0,4567$$

$$\text{P} \quad (0,312) \quad (2,4170) \quad (1,8002) \quad (0,7501)$$

$$\text{Mdt}$$

$$\text{In } \frac{\text{Mdt}}{\text{P}} = 0,8921 ; \text{ DW} = 3,451$$

$$\text{F. Ratio} = 30,45$$

### 2. Sebelum deregulasi :

$$\text{a. In } \frac{\text{Mdt}}{\text{P}} = 1,0214 + 0,8914 \text{ In } r + 0,9845 \text{ In } K + 0,8919$$

$$\text{P} \quad (0,417) \quad (2,245) \quad (1,846) \quad (0,8702)$$

$$\text{Mdt}$$

$$\text{In } \frac{\text{Mdt}}{\text{P}} = 0,8917 ; \text{ DW} = 2,004$$

$$\text{F. Ratio} = 22,13.$$

$$\text{b. In } \frac{\text{Mdt}}{\text{P}} = 1,2450 + 0,9002 \text{ In } Y - 0,8756 \text{ In } r + 0,6114$$

$$\text{P} \quad (0,6211) \quad (3,4610) \quad (1,9810) \quad (0,8811)$$

$$\text{Mdt}$$

$$\text{In } \frac{\text{Mdt}}{\text{P}} = 0,8614 ; \text{ DW} = 1,9121$$

$$\text{F. Ratio} = 20,32.$$

## 3. Sesudah deregulasi :

$$a. \ln \frac{Mdt}{P} = 0,7564 + 0,0219 \ln r - 0,611 \ln K + 0,9002$$

(0,9421) (3,4614) (1,9819) (0,9890)

$$\ln \frac{Mdt}{P}$$

$$R^2 = 0,9801 ; DW = 3,001$$

$$F. \text{ Ratio} = 23,11.$$

$$b. \ln \frac{Mdt}{P} = 1,2419 + 0,5561 \ln Y - 1,4712 \ln .. + 0,7671$$

(0,7124) (3,6001) (2,1413) (0,9121)

$$\ln \frac{Mdt}{P}$$

$$R^2 = 0,9817 ; DW = 3,5001$$

$$F. \text{ Ratio} = 19,2141$$

Dari estimasi diatas dapat diperoleh kesimpulan :

- 1) Pada periode 1975 - 1996, baik sebelum maupun sesudah deregulasi tingkat bunga merupakan variabel yang signifikan dalam mempengaruhi uang. Tanda negatif pada koefisien regresi menunjukkan pengaruh tingkat bunga terhadap permintaan uang negatif, semakin tinggi tingkat bunga semakin kecil permintaan uang. Elastisitas permintaan uang terhadap tingkat bunga cukup elastis ( $> 1$ ) dan sesudah deregulasi elastisitasnya semakin besar (elastis) Implikasi dari elastisitas yang semakin besar adalah semakin landainya Curve LM, sehingga kebijaksanaan fiskal semakin efektif. Hipotesa liquidity trap nampaknya benar, sehingga kebijaksanaan fiskal lebih efektif.

Koefisien tingkat inflasi cukup signifikan, artinya perubahan tingkat inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap permintaan uang yang sejalan dengan pengaruh tingkat bunga.

- 2) Semakin maju sektor moneter, terlebih setelah deregulasi perbankan tahun 1983, elastisitas permintaan akan uang kas terhadap pendapatan inelastis dan cenderung semakin rendah. Ini menunjukkan adanya *Economics of Scale* permintaan uang. Artinya persentase kenaikan jumlah uang kas yang diminta lebih kecil dari persentase kenaikan pendapatan.

Kemajuan sistem pembayaran mendorong masyarakat, cenderung lebih ekonomis dalam memegang uang kas.

- 3) Dengan Chow-Test diperoleh hasil: telah terjadi pergeseran permintaan uang kas setelah deregulasi perbankan. Dengan perkataan lain di Indonesia permintaan uang tidaklah stabil. Implikasinya sektor moneter lebih tidak stabil, dibanding sektor riil, sehingga kebijaksanaan di sektor riil lebih efektif dibanding sektor moneter.

## Daftar Pustaka

Boediono Dr, *Teori Moneter*, Edisi II B P F E, Yogyakarta 1980.

Goldfeld, SM, R Chandler L.U, *Economic Of Money and Banking*, New York, Harpn & Row, Publisken, 1991.

Muchdarsyah Sinungan Drs, *Uang dan Bank*, Bina Aksara, Bandung 1987

Nopirin MA. Phd, *Ekonomi Moneter Buku I*, Edisi IV B P F E, Yogyakarta Tahun 1992.

Nopirin MA. Phd, *Ekonomi Moneter buku II*, Edisi I, B P F E, Yogyakarta, tahun 1987

Nopirin MA Phd, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Volume 13 Tahun 1998*, FE Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.

Sri Mulyani Indrawati, *Teori Moneter*, L P FE UI , Jakarta tahun 1988

## Biodata

Teguh Sihono, lahir di Klaten tgl. 15 September 1953, pengampu mata kuliah Ekonomi Moneter dan Perbankan, jabatan akademi terakhir Lektor Madya