

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN MONETER
TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA
PERIODE 2010.1 – 2017.2**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I
pada Jurusan Ekonomi Pembangunan**

**Oleh :
EKA SRI WAHYUNI
B 300 140 176**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2018**

HALAMAN PERSETUJUAN

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN MONETER
TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA
PERIODE 2010.1 – 2017.2**

PUBLIKASI ILMIAH

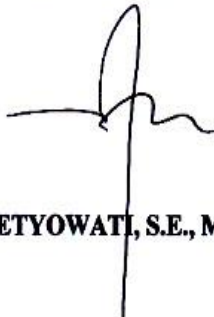
Oleh :

EKA SRI WAHYUNI
B 300 140 176

Telah diperiksa dan disetujui oleh:

Surakarta, 7 April 2018

Pembimbing Utama

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'E' and 'S' followed by a horizontal line and a vertical line extending downwards.

(ENI SETYOWATI, S.E., M.Si)

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN MONETER
TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA
PERIODE 2010.1 – 2017.2**

Oleh :

EKA SRI WAHYUNI
B 300 140 176

**Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada Hari Sabtu, 7 April 2018
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat**

Dewan Penguji

- | | |
|--|--|
| 1. Eni Setyowati, S.E, M.Si
(Ketua Dewan Penguji) | () |
| 2. Dr. Didit Purnomo, M.Si
(Anggota I Dewan Penguji) | () |
| 3. Muhammad Arif, S.E, M.Ec.Dev
(Anggota II Dewan Penguji) | () |

**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta**




(Dr. Syamsudin, M.M)

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 5 April 2018

Penulis



EKA SRI WAHYUNI

B300140176

ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN MONETER TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA PERIODE 2010.1 – 2017.2

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2010.1 – 2017.2. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series* yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik, Badan Koordinasi Penanaman Modal dan Bank Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah *Error Correction Model* (ECM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek Jumlah Uang Beredar memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Investasi memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Sedangkan dalam jangka panjang variabel Jumlah Uang Beredar, Investasi, Suku Bunga (*BI Rate*) dan Inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.

Kata Kunci : Pertumbuhan Ekonomi, Jumlah Uang Beredar, Investasi, Suku Bunga (*BI Rate*), *IHK*, *Error Correction Model* (ECM).

ABSTRACT

The research aims to analyze the influence of several monetary policy variables on the Economic Growth of Indonesia during 2010.I – 2017.II. The data used in this research is time series data which obtained from Central Bureau of Statistics, Capital Investment Coordinating Board and Bank of Indonesia. The method to estimate the impact of these variables was Error Correction Model (ECM). The result showed that in the short run the amount of money supply gives a negative and significant influence to the economic growth of Indonesia. Investments have a positive and significant impact on Indonesia's Economic Growth. While in the long run, the variable of Money Supply, Investment, Interest Rate (BI Rate) and Consumer Price Index have a negative and significant influence on Economic Growth in Indonesia.

Keywords : *Economic Growth, Money Supply, Investment, Interest Rate (BI Rate), Consumer Price Index (CPI),*

1. PENDAHULUAN

Salah satu variabel tolok ukur kemajuan suatu negara adalah pertumbuhan perekonomian. Jika perekonomian suatu negara stabil maka dapat dikatakan negara tersebut maju, sebaliknya jika keadaan perekonomian suatu negara terpuruk maka negara tersebut belum dapat dikatakan sebagai negara maju. Untuk

mendukung pertumbuhan ekonomi, maka kegiatan perekonomian suatu negara harus meningkat setiap tahunnya (Mankiw, 2003).

Dalam analisis makro pengukuran dalam perekonomian suatu negara adalah Produk Domestik Bruto (PDB). PDB mengukur aliran pendapatan dan pengeluaran dalam perekonomian selama periode tertentu. Pertumbuhan ekonomi berkaitan dengan proses peningkatan produksi barang dan jasa dalam kegiatan ekonomi masyarakat. Untuk mengukur pertumbuhan ekonomi, nilai PDB yang digunakan adalah PDB berdasarkan harga konstan (PDB riil) sehingga angka pertumbuhan yang dihasilkan merupakan pertumbuhan riil yang terjadi karena adanya tambahan produksi. Adanya keseimbangan dalam suatu perekonomian merupakan salah satu target dalam rangka peningkatan perekonomian suatu negara. Hal tersebut dapat dicapai melalui keterlibatan variabel ekonomi yang mempengaruhi dalam keseimbangan tersebut.

Untuk mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi secara berkelanjutan, bank Sentral atau otoritas moneter akan berusaha untuk mengatur keseimbangan antara kestabilan nilai rupiah terhadap barang dan jasa dan kestabilan nilai rupiah terhadap mata uang negara lain. Hal ini dilakukan agar tercipta kesempatan kerja penuh serta kelancaran dalam pasokan atau distribusi barang (Bank Indonesia, 2015).

Perekonomian yang stabil akan lebih disukai dibandingkan dengan perekonomian yang mengalami gejolak dan guncangan. Kestabilan perekonomian suatu negara akan sangat mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara. Perekonomian yang stabil dapat menekan laju inflasi dan menyeimbangkan peredaran jumlah uang beredar di masyarakat. Salah satu indikator yang dapat mengukur kestabilan perekonomian yaitu dengan melihat kinerja dari stabilitas makroekonomi diantaranya jumlah uang beredar, investasi, suku bunga dan inflasi.

Untuk itu, salah satu kebijakan yang digunakan untuk meningkatkan dan menjaga kestabilan pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah salah satunya dengan menggunakan kebijakan moneter (*monetary policy*). Kebijakan moneter merupakan salah satu ilustrasi kebijakan yang digunakan untuk mengatasi permasalahan ekonomi dengan tujuan utama adalah memelihara kestabilan nilai rupiah. Kebijakan moneter ini juga sebagai senjata untuk mengatur jalannya

perekonomian dan khususnya mengendalikan ekonomi makro agar dapat berjalan sesuai dengan yang diinginkan yaitu dengan beberapa instrumen-instrumen kebijakan moneter yang sudah ditentukan oleh pembuat kebijakan.

Dalam ruang lingkup kebijakan makroekonomi, sektor keuangan menjadi alat transmisi kebijakan moneter, yang mengacu pada kebijakan otoritas moneter suatu negara yang menyangkut masalah-masalah moneter. Kebijaksanaan tersebut dapat didefinisikan sebagai kebijakan yang berkenaan dengan pengendalian lembaga keuangan, penjualan dan pembelian secara aktif surat-surat berharga oleh otoritas moneter sebagai pengaruh pengubah keadaan uang dan pembelian dan penjualan secara pasif surat berharga yang timbul dari usaha mempertahankan struktur suku bunga tertentu, stabilitas harga saham, atau untuk memenuhi kewajiban dan komitmen tertentu lainnya (Jhingan, 2000).

Pada umumnya kebijakan yang dilakukan oleh pihak otoritas moneter untuk mempengaruhi variabel moneter, seperti uang inti, uang beredar dan suku bunga. Pada dasarnya tujuan kebijakan moneter adalah dicapainya keseimbangan internal (*internal balance*) dan keseimbangan eksternal (*external balance*). Keseimbangan internal biasanya ditunjukkan dengan terciptanya keseimbangan kerja dan tercapainya laju pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan dipertahankan laju inflasi yang rendah. Disisi lain keseimbangan intern biasanya ditunjukkan dengan neraca pembayaran yang seimbang (Insukindro, 1997).

2. METODE PENELITIAN

2.1 Jenis dan Sumber data

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dimana pertumbuhan ekonomi sebagai variabel dependen atau terikat (Y) dan variabel yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yaitu Jumlah Uang Beredar (JUB), Investasi, Suku Bunga (*BI Rate*), dan Indeks Harga Konsumen (IHK) menjadi variabel independen atau variabel tidak terikat (X). Data pertumbuhan ekonomi yang akan diregress menggunakan indikator dari data Produk Domestik Bruto (PDB). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data triwulan dari periode 2010.1 – 2017.2.

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder runtun waktu (*time series*) triwulan yang diperoleh dari berbagai sumber seperti:

Badan Pusat Statistik, Badan Koordinasi Penanaman Modal, Bank Indonesia serta sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian ini.

2.2 Metode Analisis Data

Metode penelitian yang digunakan adalah tahapan analisis kuantitatif terdiri dari estimasi model regresi dengan menggunakan data *time series*, regresi persamaan linier berganda dengan alat analisis *Error Correction Model (ECM)*, uji penyimpangan asumsi klasik, dan uji statistik. Model ekonometrika jangka panjang yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Log(PDB)}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{Log(JUB)}_t + \beta_2 \text{Log(INV)}_t + \beta_3 (\text{BIRATE})_t + \beta_4 (\text{IHK})_t + e_t$$

Dimana:

PDB = Produk Domestik Bruto (dalam satuan Miliar Rupiah)

JUB = Jumlah Uang Beredar (dalam satuan Miliar Rupiah)

INV = Investasi (dalam satuan Triliun Rupiah)

BIRATE = Suku Bunga (*BI Rate*) (dalam satuan %)

INF = Inflasi (dalam satuan %)

β_0 = Intersep (konstanta)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi

e_t = *Error Term*

Sementara hubungan jangka pendek dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \Delta \text{LogPDB}_t = & \gamma_0 + \gamma_1 \Delta \text{Log(JUB)}_t + \gamma_2 \Delta \text{Log(INV)}_t + \gamma_3 \Delta \text{BIRATE}_t + \gamma_4 \text{IHK}_t \\ & + \gamma_5 \Delta \text{Log(JUB)}_{t-1} + \gamma_6 \Delta \text{Log(INV)}_{t-1} + \gamma_7 \Delta \text{BIRATE}_{t-1} \\ & - \gamma_8 \text{IHK}_{t-1} + \gamma_9 \text{ECT}_t + \omega_t \end{aligned}$$

Di mana :

γ_9 = λ

γ_0 = λ, β_0

ECT_t = $\text{Log(JUB)}_{t-1} + \text{Log(INV)}_{t-1} + \text{BIRATE}_{t-1} - \text{IHK}_{t-1}$

$\gamma_1, \gamma_2, \gamma_3, \gamma_4$ = koefisien regresi jangka pendek JUB, INV, *BI Rate*, Inflasi

$\gamma_5 = -\lambda(1 - \beta_1), \gamma_6 = -\lambda(1 - \beta_2), \gamma_7 = -\lambda(1 - \beta_3), \gamma_8 = -\lambda(1 - \beta_4)$

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien regresi jangka panjang JUB, INV, *BI Rate*, Inflasi

Guna menguji kevaliditasan model maka dilakukan Uji Asumsi Klasik, uji kebaikan model, dan uji validitas pengaruh (uji t)

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil estimasi model ekonometri di atas bersama dengan berbagai uji pelengkapanya terangkum dalam Tabel 1:

Tabel 1 Hasil Estimasi Model *Error Correction Model* (ECM) PDB Indonesia Periode 2010.1 – 2017.2

$\Delta \text{LogPDB}_t = 15,29593 - 0,250545 \Delta \text{LogJUB}_t + 0,283355 \Delta \text{LogINV}_t$		
(0,0002)	(0,0513)*	(0,0016)*
- 0,000826 $\Delta \text{BIRATE}_t + 0,000133 \Delta \text{IHK}_t - 1,169767 \text{LogJUB}_{t-1}$		
(0,9231)	(0,8248)	(0,0002)*
- 0,406003 $\text{Log INV}_{t-1} - 0,862174 \text{BIRATE}_{t-1} - 0,854207 \text{IHK}_{t-1}$		
(0,0692)	(0,0012)*	(0,0013)*
+ 0,0853369 $\text{ECT} + u_t$		
(0,0013)*		
$R^2 = 0,674817$ F-Stat = 4,380959 DW-Stat = 1,837658 F-stat = 0,003258		

Uji Diagnosis

(1) Multikolinieritas (VIF)

DLog(JUB)	=	4,204849	; DLog(INV)	=	1,471920
D(BIRATE)	=	1,294269	; D(IHK)	=	1,638506
Log(JUB(-1))	=	427,1147	; Log(INV(-1))	=	663,9664
D(BIRATE(-1))	=	3829,803	; D(IHK(-1))	=	393006,9

(2) Otokorelasi (Uji Breusch Godfrey)

$$\chi^2(1) = 0,332911 \quad \text{Sig}(\chi^2) = 0,5640$$

(3) Spesifikasi Model (Uji Ramsey Reset)

$$F(2;17) = 2,467436 \quad \text{Sig}(\chi^2) = 0,1146$$

(4) Normalitas (Uji Jarque Bera)

$$\chi^2(2) = 1,415979 \quad \text{Sig}(\chi^2) = 0,4926$$

(5) Heteroskedastisitas (Uji White)

$$\chi^2(7) = 10,79364 \quad \text{Sig}(\chi^2) = 0,2901$$

Sumber: Badan Pusat Statistik, diolah

Keterangan:

*signifikan pada $\alpha 0,01$; **signifikan pada $\alpha 0,05$; signifikan pada $\alpha 0,10$.
Angka di dalam kurung merupakan probabilitas nilai t-statistik.

Dari hasil regresi *Error Correction Model* (ECM) pada Tabel 1 di atas terlihat bahwa nilai koefisien sebesar 0,0853369 ($0 < 0,0853369 < 1$) yang berarti terletak antara 0-1 dan signifikan 0,0013 ($< 0,01$) yang berarti signifikan pada $\alpha = 0,01$. Berdasarkan dua kondisi tersebut berarti model terestimasi (*estimated*

model) benar-benar model ECM, yakni model terestimasi bisa mempresentasikan hubungan ekuilibrium atau hubungan jangka panjang. Dengan demikian hasil estimasi konsisten dengan teori ekonomi. yang tereleminasi adalah model ECM.

3.1 Uji Asumsi Klasik

3.1.1 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas terjadi apabila nilai VIF > 10 . Dari Tabel 4.2 terlihat nilai VIF variabel jangka pendek < 10 , yang berarti tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model. Variabel jangka panjang JUB, INV, BIRATE, dan IHK menunjukkan nilai VIF > 10 , maka variabel tersebut terdapat masalah multikolinieritas dalam model

3.1.2 Uji Otokorelasi

H_0 dari uji *Breusch Godfrey* tidak terdapat masalah otokorelasi dan H_A nya terdapat masalah otokorelasi. H_0 ditolak apabila signifikansi *Breusch Godfrey* $\leq \alpha$, H_0 diterima apabila signifikansi *Breusch Godfrey* $> \alpha$. Dari Tabel 4.1 terlihat signifikansi χ^2 Breusch Godfrey sebesar 0,5640 ($> 0,10$), maka H_0 diterima. Kesimpulan tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model.

3.1.3 Uji Spesifikasi Model

H_0 dari uji *Ramsey Reset* model yang digunakan linier dan H_A nya model yang digunakan tidak linier. H_0 ditolak apabila signifikansi *Ramsey Reset* $\leq \alpha$, H_0 diterima apabila signifikansi *Ramsey Reset* $> \alpha$. Dari Tabel 4.1 terlihat nilai signifikansi F uji Ramsey Reset 0,1146 ($> 0,10$), maka H_0 diterima. Kesimpulan spesifikasi linier (spesifikasi model benar).

3.1.4 Uji Normalitas Residual

H_0 dari uji *Jarque Bera* distribusi ut normal dan H_A nya distribusi ut tidak normal. H_0 ditolak apabila signifikansi *Jarque Bera* $\leq \alpha$, H_0 diterima apabila signifikansi *Jarque Bera* $> \alpha$. Dari Tabel 4.1 terlihat signifikansi χ^2 uji Jarque Bera 0,4926 ($> 0,10$), maka H_0 diterima. Maka dapat disimpulkan distribusi Ut normal.

3.1.5 Uji Heteroskedastisitas

H_0 dari uji *White* tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dan H_A nya terdapat masalah heteroskedastisitas. H_0 ditolak apabila signifikansi *White* $\leq \alpha$, H_0 diterima apabila signifikansi *White* $> \alpha$. Dari Tabel 4.1 terlihat signifikansi χ^2

uji White sebesar 0,2901 ($>0,10$), maka H_0 diterima. Kesimpulan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

3.2 Uji Kebaikan Model

3.2.1 Uji Eksistensi Model (Uji F)

Uji Eksistensi Model dilakukan dengan menggunakan cara ringkas uji F. H_0 dari uji F model yang dipakai tidak eksis dan H_A nya model yang dipakai eksis. H_0 ditolak apabila signifikansi statistik $F \leq \alpha$, H_0 diterima apabila signifikansi statistik $F > \alpha$. Tabel 4.1 terlihat nilai probabilitas statistik F sebesar 0,003258 ($\leq 0,01$), maka H_0 ditolak. Kesimpulan model yang dipakai dalam penelitian ini eksis. Variabel jumlah uang beredar, investasi, suku bunga (BI Rate), dan indeks harga konsumen yang terdapat dalam persamaan regresi secara simultan berpengaruh terhadap indeks harga konsumen atau tingkat inflasi.

3.2.2 Interpretasi R-Square (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan daya ramal dari model statistik terpilih. Hasil estimasi menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,674817 ($0 \leq 0,674817 \leq 1$) atau 67,48%. Artinya koefisien determinasi menunjukkan bahwa 67,48% variasi pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) dapat dijelaskan oleh variabel Jumlah Uang Beredar, Investasi, Suku Bunga (BI Rate), dan Inflasi. Sedangkan sisanya sebesar 32,52% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

3.3 Uji Validitas Pengaruh Variabel Independen

Uji validitas pengaruh menggunakan cara ringkas uji t. H_0 dari uji t adalah $\beta_i = 0$, yaitu variabel ke i tidak berpengaruh signifikan baik dalam jangka pendek maupun panjang dan H_A nya adalah : $\beta_i \neq 0$, yaitu variabel ke i berpengaruh signifikan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. H_0 ditolak apabila probabilitas $t \leq \alpha$, H_0 diterima apabila probabilitas $t > \alpha$. Hasil uji validitas pengaruh dapat dilihat pada Tabel 2

Tabel 2 Hasil Uji Validitas Pengaruh (Uji t)

Variabel	T	Sig.t	Kriteria	Keterangan
DLOGJUB	-0,250545	0,0513	$<0,10$	Memiliki pengaruh signifikan
LOGINV	0,283355	0,0016	$<0,01$	Memiliki pengaruh signifikan
DBIRATE	-0,000826	0,9231	$>0,10$	Memiliki pengaruh signifikan

IHK	0,000133	0,8248	>0,10	Memiliki pengaruh signifikan
LOG(JUB(-1))	-1,169767	0,0002	<0,01	Memiliki pengaruh signifikan
LOG(INV(-1))	-0,406003	0,0692	<0,10	Memiliki pengaruh signifikan
BIRATE (-1)	-0,862174	0,0012	<0,01	Memiliki pengaruh signifikan
IHK(-1)	-0,854207	0,0013	<0,01	Memiliki pengaruh signifikan

Sumber : Data hasil olahan

Dari Tabel 2 di atas terlihat menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, dari empat variabel yang digunakan hanya jumlah uang beredar dan investasi yang berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sedangkan dalam jangka panjang semua variabel yaitu JUB, investasi, BI rate dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

3.4 Analisis Pengaruh Variabel Independen

Variabel pertumbuhan jumlah uang beredar dalam jangka pendek berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Variabel jumlah uang beredar dalam jangka pendek memiliki koefisien regresi sebesar -0,2505 pola hubungan antara variabel jumlah uang beredar dengan pertumbuhan ekonomi adalah log-log. Artinya, apabila jumlah uang beredar naik satu persen maka pertumbuhan ekonomi akan turun sebesar 0,2505 persen. Sebaliknya, apabila jumlah uang beredar turun satu persen maka pertumbuhan ekonomi akan naik sebesar 0,2505 persen.

Dalam jangka pendek, investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Variabel investasi dalam jangka pendek memiliki koefisien regresi sebesar -0,2834. Pola hubungan antara variabel investasi dengan pertumbuhan ekonomi adalah log-log. Artinya, apabila investasi naik satu persen maka pertumbuhan ekonomi akan turun sebesar 0,2834 persen. Sebaliknya, apabila jumlah uang beredar turun satu persen maka pertumbuhan ekonomi jangka panjang juga akan naik sebesar 0,2834 persen.

Dalam jangka panjang, jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Koefisien regresi pada variabel jumlah uang beredar jangka panjang dapat dihitung dengan cara $\gamma_5 = -\lambda(1 - \beta_1)$ dengan hasil estimasi sebesar 0,3708. Pola hubungan antara variabel jumlah uang beredar jangka panjang dengan pertumbuhan ekonomi adalah log-log

sehingga apabila jumlah uang beredar dalam jangka panjang naik satu persen maka pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang akan naik sebesar 0,3708 persen dan sebaliknya, apabila jumlah uang beredar turun satu persen maka pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang akan turun sebesar 0,3708 persen.

Dalam jangka panjang, investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Koefisien regresi pada variabel jumlah uang beredar jangka panjang dapat dihitung dengan cara $\gamma_6 = -\lambda(1 - \beta_2)$, dengan hasil estimasi sebesar 0,5243. Pola hubungan antara variabel investasi jangka panjang dengan pertumbuhan ekonomi adalah log-log sehingga apabila investasi dalam jangka panjang naik satu persen maka pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang akan naik sebesar 0,5243 persen dan sebaliknya, apabila investasi turun satu persen maka pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang juga akan turun sebesar 0,3708 persen.

Dalam jangka panjang, suku bunga (*BI rate*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Koefisien regresi pada variabel suku bunga (*BI rate*) jangka panjang dapat dihitung dengan cara $\gamma_7 = -\lambda(1 - \beta_3)$, dengan hasil estimasi sebesar -0,0103. Pola hubungan antara variabel suku bunga (*BI rate*) jangka panjang dengan pertumbuhan ekonomi adalah log-lin, apabila (*BI rate*) dalam jangka panjang naik satu persen maka pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang akan turun sebesar 1,03 persen dan sebaliknya, apabila (*BI rate*) turun satu persen maka pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang akan naik sebesar 1,03 persen.

Dalam jangka panjang, inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Koefisien regresi pada variabel inflasi jangka panjang dapat dihitung dengan cara $\gamma_8 = -\lambda(1 - \beta_4)$, dengan hasil estimasi sebesar -0,0011. Pola hubungan antara variabel investasi jangka panjang dengan pertumbuhan ekonomi adalah log-lin, apabila inflasi dalam jangka panjang naik satu persen maka pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang akan turun sebesar 0,11 persen dan sebaliknya, apabila inflasi turun satu persen maka pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang akan naik sebesar 0,11 persen.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- 1) Dari hasil *Error Correction Model* terlihat bahwa nilai koefisien ECT sudah memenuhi kriteria dengan kata lain model ECM dalam penelitian ini dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh Jumlah Uang Beredar, Investasi, Suku Bunga (*BI Rate*) dan Inflasi (IHK) terhadap Produk Domestik Bruto.
- 2) Hasil analisis dalam jangka pendek, variabel Jumlah Uang Beredar dan Investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia periode tahun 2010.I-2017.II.
- 3) Hasil analisis dalam jangka panjang, variabel Jumlah Uang Beredar, Investasi, Suku Bunga (*BI Rate*) dan Inflasi (IHK) memiliki pengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia periode tahun 2010.I-2017.II.

4.2 Saran

Berdasarkan hasil yang telah didapat dari penelitian ini, maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

- 1) Variabel jumlah uang beredar yang berpengaruh signifikan dalam jangka pendek maupun jangka panjang, maka pemerintah dan otoritas moneter hendaknya mengatur jumlah uang beredar di masyarakat agar tidak terlalu banyak yang dapat menyebabkan inflasi, namun juga tidak terlalu rendah. Pemerintah dan otoritas moneter hendaknya menjaga agar jumlah uang beredar stabil supaya tercipta perekonomian yang stabil.
- 2) Variabel investasi sangat signifikan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia, maka pemerintah hendaknya memperhatikan iklim usaha yang kondusif bagi perkembangan investasi baik itu investasi yang dilakukan oleh sektor dalam negeri maupun asing.
- 3) Dengan melihat hasil dari penelitian yang menunjukkan bahwa adanya hubungan dimana tingkat suku bunga (*BI rate*) dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yang signifikan dalam jangka panjang, maka

kebijakan suku bunga (*BI rate*) harus dilakukan secara hati-hati oleh BI karena dengan tingkat suku bunga yang sangat tinggi akan menyebabkan kepercayaan investor menurun. Sehingga dalam kondisi demikian BI tetap menjadi agar suku bunga rendah agar mampu ditransmisikan dalam penurunan suku bunga kredit. Dengan demikian tingkat suku bunga yang rendah akan menggairahkan sektor riil. Lebih dari itu, kondisi iklim investasi yang kondusif juga berpengaruh terhadap pemulihan sektor riil.

- 4) Pemerintah diharapkan mampu menjaga kestabilan harga barang dan jasa, serta kondisi keamanan dalam negeri yang stabil dan kondusif sehingga tingkat inflasi dapat dikendalikan dengan baik. Peran pemerintah agar laju inflasi mencapai tingkat yang paling rendah dengan melakukan operasi pasar, menjaga kecukupan pasokan dan ketersediaan barang, mengamankan stok didaerah, menjaga kelancaran distribusi barang dan mengembangkan sistem logistik nasional. Sebaiknya kebijakan Bank Indonesia sebagai induknya bank di Indonesia yang mengatur kebijakan tentang suku bunga haruslah sesuai dengan prosedur dan situasinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2003. *Ekonomi Mikro Teori dan Kasus*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Boediono. 2008. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE UGM
- Badan Pusat Statistik. *Statistik Indonesia*, Berbagai edisi
- Badan Pusat Statistik. *Berita Resmi Statistik*, Berbagai edisi
- Bank Indonesia. *Analisis Inflasi* , Berbagai edisi
- Bank Indonesia. *Laporan Perekonomian Indonesia*, Berbagai edisi
- Bank Indonesia. *Laporan Kebijakan Moneter*, Berbagai edisi
- Bank Indonesia. *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*, Berbagai edisi
- Charles, Anyaogu Nneka B. 2012. *Investigating the Performance of Monetary Policy on Manufacturing Sector in Nigeria: 1980-2009. Arabian Journal of Bussiness and Management Review (OMAN Chapter)*. Vol. 2 (1).

- Chigbu, Emmanuel Ezeji. 2013. *The Impact of Monetary and Fiscal Policies on Nigerian Economic Growth: 1990-2010*. European Journal of Bussiness and Management. ISSN: 2222-2839. Vol. 5 (2).
- Djumena, Erlangga. 2013. *Kompas*. Diakses pada April 2, 2018, dari kompas.com:
<https://ekonomi.kompas.com/read/2013/11/13/0740572/Ini.Dampak.Kenaikan.BI.Rate>
- Dornbusch, Rudiger dkk. *Makroekonomi Edisi Bahasa Indonesia*. Jakarta: PT Media Global Edukasi.
- Ghozali, Imam & Prayogo P. Harto. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS/editor Prayogo P. Harto*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga
- Gujarati, Damodar. 2010. *Dasar-dasar Ekonometrika Edisi Kelima*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hussain, Shahzad & Shahnawaz Malik. 2011. *Inflation and Economic Growth: Evidence from Pakistan*. International Journal of Economic and Finance, Bahauddin Zakariya University. ISSN: 1916-971X. Vol 5 (5).
- Imoughele, Lawrence Ehikioya & Mohammed Ismaila. 2014. *Empirical Investigation of the Impact of Monetary Policy on Manufacturing Sector Performance in Nigeria (1986-2012)*. International Journal of Education and Research Ambrose Alli University. ISSN: 2201-6740. Vol 2 (1).
- Indriyani, Nur Siwi. 2016. *Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2005-2015*. Jurnal Manajemen Bisnis Universitas Krisnadwipayana. ISSN: 2338-4794. Vol.4 (2)
- Insukindro. 1997. *Teori Ekonomi Uang dan Bank: Teori dan Pengalaman di Indonesia*. Yogyakarta: BPFE
- Karlina, Berlian. 2017. *Pengaruh Tingkat Inflasi, Indeks Harga Konsumen terhadap PDB di Indonesia Tahun 2011-2015*. Jurnal Ekonomika dan Manajemen. ISSN: 2252-6226. Vol. 6 (1).
- Khosravi, Anvar & Mohammad Sharif Karimi. 2010. *To Investigation the Relationship between Monetary, Fiscal Policy and Economic Growth in Iran: Autoregressive Distibuted Lag Approach to Cointegration*. American Journal of Applied Sciences. ISSN: 1546-9239. Vol 7 (3).
- Kuncoro, Mudrajad. 2001. *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*.
- Kuncoro, Mudrajad. 2015. *Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Lubis, Ismail Fahmi. 2014. *Analisis Hubungan Antara Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi: Kasus Indonesia*. QE Journal. Vol. 3 (1).
- Luwihadi, Ni LuhGede Ari dan Sudarsana Arka. *Determinan Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Inflasi di Indonesia Periode 1984-2014*. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana. ISSN: 2303-0178. Vol.6 (4): 533-563.
- Machtra, Catona dkk. 2016. *Analisis Efek Kebijakan Moneter terhadap Output di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik. ISSN: 2442-7411. Vol. 3 (1)
- Mankiw, N. Gregory. 2003. *Teori Makroekonomi*. Jakarta: Erlangga
- Mishkin, Frederic S dan Stanley G. Eakins. 2009. *Manajemen Keuangan, Pasar dan Institusi*. Boston Prentice Hall Ed. 6
- Nopirin. 2014. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE
- Nwandu, Erinma. 2016. *Impact of Rising Interest Rate on the Performance of the Nigerian Manufacturing Sector*. European Journal of Bussiness and Management. ISSN: 2222-2839. Vol 8 (10).
- Onyeiwu, Charles. 2012. *Monetary Policy and Economic Growth of Nigeria*. Journal of Economics and Sustainable Development University of Lagos. ISSN: 2222-2855. Vol 3 (7).
- Pratiwi, Nabilla Mardiana dkk. 2015. *Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar terhadap Penanaman Modal Asing dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2004-2013*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol.26 (2)
- Retnasih, Nora Ria dkk. 2016. *Analisis Guncangan Eksternal Terhadap Indikator Moneter dan Makro Ekonomi Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan. ISSN: 2502-7115. Vol. 8 (2).
- Samuelson, dkk. 1995. *Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Santosa, Uji Agung. 2014. *Kontan*. Diakses pada April 2, 2018, dari [kontan.co.id: http://nasional.kontan.co.id/news/bi-pertumbuhan-ekonomi-triwulan-iv-2014-capai-5](http://nasional.kontan.co.id/news/bi-pertumbuhan-ekonomi-triwulan-iv-2014-capai-5)
- Sari, Mutia dkk. 2016. *Pengaruh Investasi, Tenaga Kerja dan Pengeluaran Pemerintah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik. ISSN: 2442-7411. Vol. 3 (2)
- Simorangkir, Iskandar. 2014. *Pengantar Kebanksentralan: Teori dan Praktik di Indonesia*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Suindyah, Sayekti. 2012. *Pengaruh Investasi, Tenaga Kerja dan Pengeluaran Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Propinsi Jawa Timur*. Ekuitas. ISSN: 1411-0393. Vol. 15 (4).

- Sukirno, Sadono. 2008. *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tarigan, Robinson. 2005. *Perencanaan Pembangunan Wilayah*. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Tiwa, Frisyelia Renshy dkk. 2016. *Pengaruh Investasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2005-2014*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi. Vol. 16 (2).
- Todaro, Michael P & Stephen C. Smith. 2011. *Pembangunan Ekonomi Jilid 1*. Jakarta: Erlangga
- Todaro, Michael P & Stephen C. Smith. 2011. *Pembangunan Ekonomi Jilid 2*. Jakarta: Erlangga
- Umaru, Aminu & Anono Adbulrahman Zubairu. 2012. *Effect of Inflation on the Growth and Development of the Nigerian Economy (An Empirical Analysis)*. International Journal of Business and Social Science. Vol 3 (10).
- Utami, Annisa Tri & Daryono Soebagiyo. 2013. *Penentu Inflasi di Indonesia: Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar, Ataukah Cadangan Devisa?*. Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan. Vol 14 (2).
- Utari, G.A. Diah dkk. 2015. *Seri Kebanksentralan: Inflasi di Indonesia, Karakteristik dan Pengendaliannya*. Jakarta: BI Institute
- Yudhistira, I Made dan I Gede Sujana Budhiasta. 2013. *Analisis Pengaruh Konsumsi, Investasi, dan Inflasi Terhadap Produk Domestik Bruto di Indonesia Tahun 2000-2012*. E-Jurnal EP Unud. ISSN: 2303-0178. Vol.2 (11): 492-501
- Warjiyo, Perry. 2003. *Kebijakan Moneter di Indonesia*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI.