

## **KETERKAITAN ANTARA EKSPANSI MONETER DENGAN AGREGATE DEMAND**

SYAIPAN DJAMBAK

*Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, Jalan Palembang-Indralaya,  
Kabupaten Ogan Ilir, Provinsi Sumatera Selatan, Indonesia*

### **ABSTRACT**

*Monetary expansion is the monetary policy pursued by the monetary authority by adding the amount of currency in circulation so that the total amount of money in circulation increases. Added Theoretically the money supply would encourage economic actors (consumers, producers and traders) to increase its activity which affects the increase in aggregate demand.*

*This study will prove whether empirically (especially for the Indonesian economy) increase the money supply will boost aggregate demand. Authentication is done by using a sequential model equation (equation partial) which is a series of simple linear model using OLS and test methods hypotesia "t".*

*The results of this study showed a positive policy of monetary expansion and significant effect on increasing aggregate demand (AD), as well as with all components of aggregate demand (consumption, investment, Governen spending, exports, and imports).*

*Keywords: Monetary expansion, Aggregate Demand*

---

### **PENDAHULUAN**

Permintaan Agregate (AD) merupakan variable penting dalam upaya untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, karena dengan adanya peningkatan Permintaan agregate, akan mendorong produsen untuk meningkatkan produksinya untuk memenuhi peningkatan permintaan tersebut, peningkatan produksi hanya dapat dilakukan dengan investasi. Dengan demikian peningkatan permintaan aggregate akan mendorong investor untuk meningkatkan investasinya, akan membuka lapangan kerja baru sehingga tingkat pengangguran dapat kurangi, lapangan kerja baru akan meningkatkan pendapatan masyarakat, kondisi ini secara berantai akan mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi.

Untuk mendorong peningkatan Permintaan Agregate, merupakan kewajiban Pemerintah, dengan kebijakan makro ekonominya, yaitu kebijakan fiskal, dan kebijakan moneter, dan kebijakan lainnya yang dapat mendorong peningkatan minat investor menanamkan modalnya.

Salah satu kebijakan moneter yang secara rutin ditempuh oleh otoritas moneter adalah kebijakan ekspansi moneter. yaitu menambah jumlah uang beredar melalui peningkatan jumlah uang kartal yang diedarkan. Kebijakan ini ditempuh untuk merespon peningkatan jumlah barang dan jasa yang ada dalam perekonomian Indonesia sebagai akibat

adanya peningkatan pertumbuhan ekonomi. dengan demikian diharapkan adanya pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. melalui peningkatan agregat demand (AD). Ekspansi moneter yang dilakukan oleh Pemerintah Indonesia, berpengaruh pada peningkatan jumlah uang beredar (JUB) melalui angka multiplier effect (peningkatan uang giral , demand deposit ), dan peningkatan uang quasi.

**TINJAUAN PUSTAKA**

**Review teori dan journal**

Teori penawaran uang (money supply) mengungkap berapa banyak jumlah uang yang diperlukan dalam suatu perekonomian, agar perekonomian dapat kondusif untuk tumbuh dan berkembang, dan factor- factor yang mempengaruhi pertambahan jumlah uang beredar, serta lembaga yang mempunyai pengaruh dominant dalam mempengaruhi jumlah uang yang ditawarkan dalam suatu perekonomian.

Makiw (2003: 73) mendefinisikan uang adalah persediaan asset yang dapat segera digunakan , untuk melakukan transaksi, sedangkan Nopirin dan Budiono mendefinisikan uang sebagai benda yang disetujui secara umum, dan diketahui secara umum sebagai alat transaksi. Berdasarkan definisi tersebut, maka uang berfungsi sebagai: penyimpan nilai ( store of value), sebagai unit hitung (unit of accout) yang memberikan ukuran dimana harga ditetapkan dan utang dicatat, dan sebagai media pertukaran (medium of exchange). Mengacu pada definisi dan fungsi uang diatas, maka uang sangat berperan penting dalam kehidupan dan perkembangan perekonomian, bila jumlah uang yang tersedia tidak memenuhi kebutuhan perekonomian, maka akan berdampak pada penyakit ekonomi yaitu deflasi dan bahkan dalam skala yang lebih besar berdampak pada ressessi bahkan depressi, demikian juga halnya apabila jumlah uang yang tersedia melebihi kebutuhan suatu perekonomian, juga akan berdampak pada penyakit ekonomi yang disebut dengan inflasi.

Karena uang adalah persediaan asset yang digunakan untuk transaksi,. Maka kuantitas uang adalah jumlah asset tersebut. Dalam perekonomian modern, pelaku ekonomi bisa menggunakan berbagai asset untuk melakukan transaksi, seperti uang tunai, atau cek, meskipun sebagai asset lebih mudah digunakan dari pada yang lainnya. Ambiguitas ini menyebabkan adanya sejumlah ukuran dari kuantitas atau jumlah uang. Asset yang paling jelas yang termasuk dalam kuantitas uang adalah mata uang atau currency yang sering disebut juga uang kartal , yaitu jumlah uang kertas dan uang logam yang beredar. Sebagian besar transaksi harian menggunakan mata uang sebagai media pertukaran. Jumlah uang beredar sebagaimana pada penjelasan diatas disebut Mo.

$$Mo = C \dots\dots\dots (1)$$

Jenis asset yang kedua yang digunakan dalam transaksi adalah rekening giro atau demand deposit , dana yang dipegang orang dalam rekening ceknya atau checking accounts, jika sebagian besar penjual menerima cek pribadi, asset dalam rekening cek hampir sama mudahnya digunakan dengan mata uang. Dalam kasus ini rekening cek siap untuk memfasilitasi transaksi. Karena itu rekening giro merupakan bagian dari jumlah uang beredar atau money supply. Jumlah uang beredar demikian disebut M1.

$$M1 = C + DD \dots\dots\dots (2)$$

Selain demand deposit, yang dapat digunakan sebagai media transaksi, pelaku ekonomi juga sering menggunakan tabungan deposito berjangka atau time deposit, atau

berbagai jenis simpanan lainnya seperti: dana dalam rekening tabungan bisa dengan mudah ditransfer menjadi rekening cek atau pasar uang reksadana memperbolehkan investor menulis cek dari rekening mereka, meskipun kadang- kadang berlaku batasan dengan melihat besarnya cek atau jumlah cek yang ditulis, ini pun bisa dengan mudah digunakan untuk transaksi. Jumlah uang beredar dengan memasukkan komponen time deposit, disebut M2

$$M2 = C + DD + TD \dots\dots\dots (3)$$

Sedangkan jumlah uang beredar yang juga memasukkan komponen asset lainnya yaitu quasi money , disebut M3.

$$M3 = C + DD + TD + QM \dots\dots\dots (4)$$

Ukuran yang paling umum digunakan untuk mempelajari dampak uang terhadap perekonomian adalah M1 dan M2 . Namun tidak ada konsensus tentang ukuran persediaan uang mana yang terbaik. Untuk menganalisis pengaruh kuantitas uang terhadap perekonomian, dapat dilakukan dengan mengkaitkan kuantitas uang dengan variabel-variabel perekonomian lain, seperti harga dan pendapatan.

Keterkaitan antara jumlah uang dengan kebutuhan transaksi, ditunjukkan dengan persamaan kuantitas atau quantity equation sebagai berikut (mankiw:81)

$$M \times V = P \times T \dots\dots\dots (5)$$

Sisi kanan persamaan kuantitas diatas adalah T yang menunjukkan total transaksi selama periode waktu tertentu, dan P adalah harga dari suatu transaksi tertentu. Sedangkan sisi kiri persamaan kuantitas menunjukkan M adalah jumlah uang, dan V adalah berapa kali satu unit uang berpindah tangan dalam periode tertentu.

Berdasarkan persamaan pertukaran diatas, ada tiga variabel yang berpengaruh terhadap berapa banyak jumlah uang yang disupply agar perekonomian dapat kondusif untuk tumbuh dan berkembang, yaitu: velocity of money (V), Tingkat harga (P) secara makro diwakili oleh inflasi, dan jumlah barang dan jasa yang ada dalam suatu perekonomian (Y), kedua variabel yang terakhir yaitu P dan Y adalah total nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan suatu perekonomian pada periode waktu tertentu, secara makro ekonomi disebut dengan Gross Domestik/Nasional Product (GDP/GNP). Dengan demikian bila ada peningkatan terhadap GDP/GNP, maka agar keseimbangan perekonomian dapat tercapai maka jumlah uang beredar atau money supply, harus bertambah.

Agregate Demand (permintaan agregate) adalah hubungan antara jumlah output yang diminta dan tingkat harga aggregate (Mankiw:236) . Dengan kata lain, kurve permintaan aggregate menyatakan jumlah barang dan jasa yang ingin dibeli orang pada setiap tingkat harga. Untuk menurunkan kurve permintaan agregate secara sederhana, mankiw menggunakan teori kuantitas uang klasik. Teori ini menyatakan:

$$M V = P T \dots\dots\dots (6)$$

Dimana M adalah jumlah uangberedar, V adalah perputaran uang, P adalah tingkat harga, dan Y adalah jumlah output. Jika perputaran uang adalah konstan, maka persamaan diatas menyatakan jumlah uang beredar menentukan nilai nominal output.

Persamaan kuantitas diatas, dalam bentuk keseimbangan antara permintaan dan penawaran untuk keseimbangan uang riil, dapat ditulis:

$$M/P = (M/P)^d = k Y \dots\dots\dots (7)$$

Dimana  $k = 1/V$  adalah parameter yang menentukan berapa banyak uang yang orang ingin pegang untuk setiap jumlah pendapatannya. Dalam bentuk ini persamaan kuantitas menyatakan bahwa penawaran dari keseimbangan uang riil ( $M/P$ ) sama dengan permintaan ( $M/P$ ), dan bahwa permintaan adalah proporsional terhadap output  $Y$ . Untuk setiap jumlah uang beredar dan perputaran uang yang tetap, persamaan kuantitas menghasilkan hubungan negatif antara tingkat harga ( $P$ ) dan output ( $Y$ ).

Analisis matematis murni, persamaan kuantitas menjelaskan kemiringan kebawah dari kurve permintaan agregate dengan sangat sederhana. Jumlah uang beredar  $M$  dan perputaran uang  $V$  menentukan nilai nominal output  $PY$ , sekali  $PY$  ditetapkan, jika  $P$  naik, maka  $Y$  harus turun. Analisis ini dapat dijelaskan sebagai berikut: karena kita telah mengasumsikan bahwa perputaran uang adalah tetap, maka jumlah uang beredar menentukan nilai dari seluruh transaksi dalam perekonomian. Jika tingkat harga meningkat, setiap transaksi membutuhkan lebih banyak uang, maka jumlah transaksi dan jumlah barang serta jasa yang dibeli harus turun.

Kurve permintaan agregate dibuat untuk nilai dari jumlah uang beredar yang tetap, dengan kata lain, kurve tersebut menyatakan kombinasi yang mungkin dari  $P$  dan  $Y$  untuk nilai  $M$  tertentu. Jika Bank sentral mengubah jumlah uang beredar (Ekspansi moneter) maka kombinasi yang mungkin dari  $P$  dan  $Y$  berubah, ini berarti kurve permintaan agregate bergeser.

Keynes menyatakan (Makiw: 251) bahwa dimasa depresi besar (Great Depression), permintaan agregate yang rendah bertanggung jawab terhadap rendahnya pendapatan, dan tingginya tingkat pengangguran yang menjadi karakteristik kemerosotan ekonomi. Karena itu untuk meningkatkan pendapatan dan mengurangi tingkat pengangguran menurut teori ini dengan cara meningkatkan aggregate demand. Untuk dapat mempengaruhi aggregate demand perlu dipahami variabel-variabel yang dapat menggeser kurve permintaan agregate. Keynes menganalisisnya dengan mengembangkan model permintaan Agregate dengan model IS – LM, tujuan dari model ini adalah untuk menunjukkan apa yang menentukan pendapatan nasional pada berbagai tingkat harga. Ada dua cara untuk menganalisis masalah ini: Pertama: melihat model IS - LM sebagai model yang menunjukkan apa yang menyebabkan pendapatan berubah dalam jangka pendek ketika tingkat harga adalah tetap, atau Kedua melihat model IS – LM sebagai model yang menunjukkan apa yang menyebabkan kurve permintaan agregate bergeser. Menurut Keynes, kebijakan moneter dapat menggeser kurve LM dan mengubah equilibrium jangka pendek (Makiw: 278). Menurut Keynes perubahan jumlah uang beredar mengubah tingkat bunga yang menyeimbangkan pasar uang untuk setiap tingkat pendapatan dan, dengan demikian menggeser kurve LM. Model IS – LM menunjukkan bagaimana pergeseran dalam kurve LM mempengaruhi pendapatan dan tingkat bunga. Keynes menjelaskannya dengan memisalkan adanya kenaikan jumlah uang beredar. Kenaikan pada  $M$  menyebabkan kenaikan keseimbangan uang riil  $M/P$ , karena tingkat  $P$  adalah tetap dalam jangka pendek. Teori preferensi likuiditas menunjukkan bahwa untuk setiap tingkat pendapatan, kenaikan keseimbangan uang riil menyebabkan turunnya tingkat bunga. Karena itu kurve LM bergeser kebawah, sehingga kenaikan jumlah uang beredar dalam jangka pendek mengurangi tingkat bunga dan meningkatkan tingkat pendapatan.

Beberapa peneliti telah melakukan studi mengenai keterkaitan antara variabel pertambahan jumlah uang beredar (money supply) dengan variabel Pertumbuhan ekonomi di berbagai negara, antara lain

1. Augier.L dan Sghari.J (2009), meneliti pengaruh pertumbuhan money supply terhadap pertumbuhan ekonomi, dengan menggunakan model fungsi produksi dan fungsi utilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam kondisi equilibrium pertumbuhan jumlah uang beredar akan meningkatkan produksi dan utilitas. Penelitian ini menyimpulkan stock of money merupakan variabel kontrol suatu perekonomian.
2. Guryay.E, Safakli.O.E dan Tuzel.B (2007), meneliti keterkaitan antara financial development dengan pertumbuhan ekonomi di Northern Cyprus, hasil penelitian ini menunjukkan financial development berpengaruh positive terhadap pertumbuhan

- ekonomi, tetapi tidak ada hubungan kausalitas antar financial development dengan pertumbuhan ekonomi di Northern Cyprus.
3. Studi yang dilakukan oleh Suleman D Mohammad.D.S, Arslan Wasti.S.K , Irfan Lal, dan Hussain.A, dari University Karachi (2009), yang melihat hubungan antara Money supply, pengeluaran pemerintah, output dan harga pada perekonomian Pakistan , hasil studi ini menunjukkan: Pengeluaran Pemerintah terutama pengeluaran yang bukan untuk pembangunan dan Inflasi berpengaruh negative terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan M2 berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi
  4. Studi yang dilakukan oleh Sinha.D, dan Macri.J (2009) dari Macquarie University and Yale University, yang meneliti hubungan antara financial development and economic growth : case of eight asian countries. Hasil studi ini adalah: ditemukan hubungan yang positive signifikan antara variable pendapatan (income) dengan variabel financial pada negara India, Malaysia, Pakistan dan Srilangka, dan ada hubungan kausalitas dua arah di negara India dan malaysia, sedangkan di negara Jepang dan Thailand. Dengan demikian studi ini dapat menyimpulkan adanya hubungan positive antara financial development dengan economic growth.
  5. Penelitian yang dilakukan oleh Inggred (2006), dengan menggunakan model kausalitas Granger , bahwa ada bidirectional antara pertumbuhan ekonomi dan volume kredit, dan ada kausalitas satu arah (one-way causality) antara spread dan output. Demikian juga analisis ekonometri dengan menggunakan VECM, hasilnya mendukung hipotesis signifikan peran sektor keuangan sebagai engine pertumbuhan ekonomi, melalui kenaikan kredit baik dari segi volume maupun harga.
  6. Peneliti yang telah dilakukan oleh Sjafii Achmad, dan kawan-kawan (2000: 66-75), meneliti pengaruh pertumbuhan uang beredar yang tidak terantisipasi, terhadap pertumbuhan uang, harga (inflasi) dan output riil. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan uang beredar yang tidak terantisipasi, beserta lagnya , tidak signifikan pengaruhnya terhadap pertumbuhan output, ini berarti Agregate Demand (AD) tidak dipengaruhi oleh agregate moneter, seperti para digma yang dianut selama ini (teori) ,bahkan sebaliknya agrgate moneter dipengaruhi oleh Permintaan Agregate (AD). Tidak signifikannya pengaruh variabel pertumbuhan jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi, dikarenakan tingginya tingkat bunga riil, sebagai dampak dari kebijakan moneter yang ditempuh oleh Pemerintah Indonesia dalam menstabilkan nilai rupiah (inflasi dan nilai tukar) sehingga investasi tidak terpengaruh, dan demikian juga dengan pertumbuhan ekonomi.

Beberapa peneliti yang melakukan studi mengenai keterkaitan antara jumlah uang beredar dengan pertumbuhan ekonomi, antara lain: Augier.L dan Sghari .J (2009), Guryay.E meneliti perekonomian Syprus (2007), Mohammad.S.D meneliti perekonomian Pakistan (2009), dan Sinha.D yang meneliti negara - Negara Asean, Hasil penelitian menunjukkan: Pertumbuhan jumlah uang beredar menurut Augier berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, melalui peningkatan produksi dan perubahan fungsi utilitas. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Guryay.dkk, Peningkatan jumlah uang beredar (money Supply : M1, M2, atau M3) akan meningkatkan produksi, karena peningkatan jumlah uang. Tetapi ada penelitian yang dilakukan oleh Mohammad.S.D, Arslan.S.K , Irfan Lal, dan Hussain.A, dari Iniversity Karachi, pada perekonomian Pakistan, ternyata untuk peningkatan jumlah uang beredar yang tidak terantisipasi berdampak negative terhadap pertumbuhan ekonomi, melalui peningkatan inflasi. Peningkatan jumlah uang beredar, menyebabkan peningkatan Inflasi, peningkatan inflasi menyebabkan turunnya pertumbuhan ekonomi.

Selain itu Penelitian yang dilakukan oleh Achmad.S, dan kawan-kawan, menyimpulkan peningkatan jumlah uang beredar tidak signifikan terhadap pertumbuhan

ekonomi, hal ini disebabkan karena peningkatan jumlah uang beredar , tidak berpengaruh terhadap peningkatan Agregate demand (AD).

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Untuk membuktikan ada keterkaitan antara ekspansi moneter (EkMon) dengan peningkatan agregate demand, digunakan model persamaan linier sederhana sebagai berikut:

Model dasar:

$$AD = f ( ExMon) \dots\dots\dots (8)$$

Model Reduksi

$$AD = \alpha 01 + \beta 01 ExMon + \epsilon 01 \dots\dots\dots (9)$$

Keterkaitan ExMon dengan komponen Agregate Demand (AD)

$$C = \alpha 11 + \beta 11 ExMon + \epsilon 11 \dots\dots\dots (10)$$

$$I = \alpha 21 + \beta 21 ExMon + \epsilon 21 \dots\dots\dots (11)$$

$$G = \alpha 31 + \beta 31 ExMon + \epsilon 31 \dots\dots\dots (12)$$

$$X = \alpha 41 + \beta 41 ExMon + \epsilon 41 \dots\dots\dots (13)$$

$$M = \alpha 51 + \beta 51 ExMon + \epsilon 51 \dots\dots\dots (14)$$

Karena data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtut waktu atau time series, maka menurut teori statistic data tersebut dipastikan mengandung salah penyimpangan salah satu assumsi Klasik yaitu adanya outo korelasi,dan tidak stasioner. Untuk menghindari kesalahan estimasi perdiupayan untuk menghilangkan outo korelasi, dan pengujian stasioner data.

Untuk menghilangkan outokorelasi dengan menggunakan rumus:

$$\Delta \% X = \{ ( X_{t+1} - X_t ) : X_t \} \times 100 \% \dots\dots\dots (15)$$

dmanan X: variable yang diteliti; X<sub>t</sub>: Nilai variable pada tahun t; X<sub>t-1</sub>: Nilai variable tahun sebelumnya

Uji stasioner menggunakan kriteria nilai *absolut Augmented Dickey Fuller test (ADF test)*, hasil pengujian (terlampir) menunjukkan kedua variabel yang diteliti adalah stasioner.

Hasil pengujian , secara parsial digunakan model regresi linier, dengan penduga metode kuadrat terkecil (Least square – LS method) . Proses pendugaan model dilakukan dengan bantuan paket program eviews 5 . Hasil pendugaan adalah sebagai berikut:

**Keterkaitan antara Ekspansi Moneter dengan Agregate Demand**

$$AD = \alpha 01 + \beta 01 ExMon + \epsilon 01$$

Hasil estimasi:

---

Dependent Variable: AD
Method: Least Squares
Sample (adjusted): 1986 2006
Included observations: 21 after adjustments
White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

---

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXMON	17.57969	1.770495	9.929252	0.0000
C	34488.03	24055.75	1.433671	0.1679
R-squared	0.730845	Mean dependent var		183564.7
Adjusted R-squared	0.716679	S.D. dependent var		186971.6
S.E. of regression	99521.18	Akaike info criterion		25.94452
Sum squared resid	1.88E+11	Schwarz criterion		26.04400
Log likelihood	-270.4175	F-statistic		51.59119
Durbin-Watson stat	1.981883	Prob(F-statistic)		0.000001

$$AD = 34488,03 + 17,57969 \text{ ExMon} + \epsilon_{01}$$

Hasil estimasi, diperoleh nilai koefisien yang positif dan p-value (prob) sebesar 0,0000. Karena p-value lebih kecil dari 5% , maka Ho ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ; “ ekspansi moneter berpengaruh positif dan signifikan terhadap aggregate demand “. Kondisi ini menggambarkan bahwa jika Pemerintah melalui otoritas moneter melakukan kebijakan moneter dengan menambah jumlah uang kartal yang beredar (ekspansi moneter), maka kebijakan ini akan berdampak pada peningkatan agregate demand, yang dapat dijelaskan oleh model adalah 73,08 persen.

**Keterkaitan Ekspansi Moneter dengan Konsumsi ( C )**

$$C = \alpha_{11} + \beta_{11} \text{ ExMon} + \epsilon_{11}$$

Hasil estimasi:

Dependent Variable: C01  
 Method: Least Squares  
 Sample: 1986 2007  
 Included observations: 22  
 White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXMON	5.851246	0.350928	16.67366	0.0000
C	-877.0932	30732.39	-0.028540	0.9775
R-squared	0.752293	Mean dependent var		-2296.818
Adjusted R-squared	0.739908	S.D. dependent var		282421.2
S.E. of regression	144032.6	Akaike info criterion		26.67998
Sum squared resid	4.15E+11	Schwarz criterion		26.77916
Log likelihood	-291.4797	F-statistic		60.74062
Durbin-Watson stat	1.938202	Prob(F-statistic)		0.000000

$$C = 877,0932 + 51246 \text{ ExMon} + \epsilon_{11}$$

Hasil estimasi, diperoleh nilai koefisien ekspansi moneter yang positif dan p-value (prob) sebesar 0,000 , karena p-value lebih kecil dari 5%, maka Ho ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa: ekspansi moneter berpengaruh positif signifikan terhadap konsumsi. Kondisi ini menggambarkan bahwa jika Pemerintah melalui otoritas moneter menempuh kebijakan menambah jumlah uang kartal yang beredar (ekspansi moneter) maka konsumsi

agregate masyarakat akan meningkat. Besarnya pengaruh ekspansi moneter terhadap konsumsi yang dapat dijelaskan oleh model sebesar 75,23 persen.

**Keterkaitan antara Ekspansi Moneter dengan investasi ( I )**

$$I = \alpha_{21} + \beta_{21} \text{ ExMon} + \epsilon_{21}$$

Hasil estimasi:

---

Dependent Variable: I  
 Method: Least Squares  
 Sample: 1986 2007  
 Included observations: 22  
 White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

---

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXMON	2.282268	0.130942	17.42959	0.0000
C	-419.9523	11286.21	-0.037209	0.9707

---

R-squared	0.774105	Mean dependent var	-973.7136
Adjusted R-squared	0.762810	S.D. dependent var	108594.9
S.E. of regression	52888.08	Akaike info criterion	24.67625
Sum squared resid	5.59E+10	Schwarz criterion	24.77544
Log likelihood	-269.4388	F-statistic	68.53653
Durbin-Watson stat	1.803972	Prob(F-statistic)	0.000000

---

$$I = - 419,9523 + 2,282268 \text{ ExMon} + \epsilon_{21}$$

Hasil estimasi diperoleh nilai koefisien ekspansi moneter yang positif dan p-value (prob) sebesar 0,000. Karena p-value lebih kecil dari 5% , maka Ho ditolak . Hal ini menunjukkan bahwa, bila Pemerintah melalui otoritas moneter membuat kebijakan untuk menambah uang kartal yang beredar (ekspansi moneter) , maka investasi juga akan meningkat. Besarnya pengaruh ekspansi moneter terhadap investasi yang dapat dijelaskan oleh model tersebut sebesar 77,41 persen.

**Keterkaitan Ekspansi Moneter dengan Pengeluaran Pemerintah ( G )**

$$G = \alpha_{31} + \beta_{31} \text{ ExMon} + \epsilon_{31}$$

Hasil estimasi

---

Dependent Variable: G  
 Method: Least Squares  
 Sample: 1986 2007  
 Included observations: 22  
 White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

---

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXMON	0.798120	0.042109	18.95370	0.0000
C	-226.4061	3617.563	-0.062585	0.9507

---

R-squared	0.803099	Mean dependent var	-420.0591
-----------	----------	--------------------	-----------

---

Adjusted R-squared	0.793253	S.D. dependent var	37284.34
S.E. of regression	16952.96	Akaike info criterion	22.40078
Sum squared resid	5.75E+09	Schwarz criterion	22.49997
Log likelihood	-244.4086	F-statistic	81.57364
Durbin-Watson stat	1.755871	Prob(F-statistic)	0.000000

$$G = - 226.4061 + 0,798120 \text{ ExMon} + \epsilon 31$$

Hasil estimasi diperoleh nilai koefisien ekspansi moneter yang positif dan p-value (prob) sebesar 0,000 . Karena p-value lebih kecil dari 5 % , maka Ho ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ekspansi moneter berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengeluaran Pemerintah. Kondisi ini menggambarkan bahwa, jika Pemerintah menempuh kebijakan moneter dengan meningkatkan jumlah uang kartal yang beredar (ekspansi moneter) , maka pengeluaran Pemerintah juga akan meningkat. Besarnya pengaruh ekspansi moneter terhadap pengeluaran Pemerintah yang dapat dijelaskan oleh model tersebut adalah 80,31 persen.

**Keterkaitan Ekspansi Moneter dengan Ekspor ( X )**

$$X = \alpha 41 + \beta 41 \text{ ExMon} + \epsilon 41$$

Hasil etimasi:

Dependent Variable: X				
Method: Least Squares				
Sample: 1986 2007				
Included observations: 22				
White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXMON	4.929384	0.220464	22.35913	0.0000
C	175.1250	23371.87	0.007493	0.9941
R-squared	0.788461	Mean dependent var		-1020.923
Adjusted R-squared	0.777884	S.D. dependent var		232404.8
S.E. of regression	109530.4	Akaike info criterion		26.13230
Sum squared resid	2.40E+11	Schwarz criterion		26.23149
Log likelihood	-285.4553	F-statistic		74.54524
Durbin-Watson stat	2.147420	Prob(F-statistic)		0.000000

$$X = 175,1250 + 4,929384 \text{ ExMon} + \epsilon 41$$

Hasil estimasi diperoleh nilai koefisien ekspansi moneter yang positif dan p-value (prob) sebesar 0,000 . Karena p-value lebih kecil dari 5% , maka Ho ditolak, hal ini menunjukkan bahwa ekspansi moneter berpengaruh positif dan signifikan terhadap ekspor. Kondisi ini menggambarkan bahwa jika pemerintah melalui otoritas moneter menempuh kebijakan moneter dengan menambah jumlah uang kartal yang beredar (ekspansi moneter) , maka akan berpengaruh pada peningkatan ekspor. Besarnya pengaruh ekspansi moneter terhadap ekspor yang dapat dijelaskan oleh model adalah 78,85 persen.

**Keterkaitan Ekspansi Moneter dengan Impor ( M )**

$$M = \alpha_{51} + \beta_{51} \text{ ExMon} + \varepsilon_{51}$$

Hasil estimasi:

Dependent Variable: M				
Method: Least Squares				
Sample: 1986 2007				
Included observations: 22				
White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXMON	3.976195	0.180157	22.07075	0.0000
C	59.96952	18332.89	0.003271	0.9974
R-squared	0.797668	Mean dependent var		-904.8000
Adjusted R-squared	0.787551	S.D. dependent var		186379.9
S.E. of regression	85906.49	Akaike info criterion		25.64641
Sum squared resid	1.48E+11	Schwarz criterion		25.74560
Log likelihood	-280.1106	F-statistic		78.84747
Durbin-Watson stat	2.114165	Prob(F-statistic)		0.000000

$$M = 59,96952 + 3,976195 \text{ ExMon} + \varepsilon_{51}$$

Hasil estimasi diperoleh nilai koefisien ekspansi moneter yang positif dan p-value (prob) sebesar 0,000 . Karena p-value lebih kecil dari 5% , maka  $H_0$  ditolak . Hal ini menunjukkan bahwa , jika Pemerintah melalui otoritas moneter menempu kebijakan moneter dengan menambah jumlah uang kartal (ekspansi moneter) , maka akan berpengaruh pada peningkatan impor. Besarnya pengaruh ekspansi moneter terhadap impor yang dapat dijelaskan oleh model adalah 79,77 persen.

**PENUTUP****Kesimpulan**

Kebijakan moneter yang ditempuh oleh Pemerintah Indonesia yang secara rutin menambah jumlah uang kartal yang beredar (ekspansi moneter) berpengaruh positif dan signifikan terhadap agregate demand.

**DAFTAR RUJUKAN**

- Arief, Sritua. 2007. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Jakarta: UI-PRESS.  
 Bank Indonesia. *Laporan Perekonomian Indonesia*. Berbagai Edisi  
 Badan Pusat Statistik Sumatera Selatan. *Pendapatan Nasional*. Berbagai Edisi. Palembang: BPS.

- Basher Abdul Razaq, 2003. Money supply in qatar an Emperical investigation. Journal of economic and Administrative Sciences, Vol 18 no 2.
- Cakit Gungo, 2006. *Money supply and Inflation Relationship in the Turkish Economy*. Journal of applied sciences 6 (9) 2083-2087. ISSN 1812-5654.
- Cem Saatciogh. 2006. *Stability of money multiplier: Evidence From Turkey*. Journal of business and Economics research , vol 4 no 10
- Dernburg, T.F. 1986. *Makro Ekonomi*. Terjemahan oleh Karyaman M. Jakarta: Erlangga.
- Dornbusch, R & S Fischer.1986. *Makro Ekonomi*. Terjemahan Rudy P.S. Jakarta: Erlangga.
- Dornbusch, R & S Fischer, R. Startz. 2004. *Makroekonomi*. Terjemahan Yusup Wibisono. Jakarta : PT. Media Global Edukasi.
- Erdal Guryay, 2007. *Financial Development And Economic Growth: Evidence From Northerm Cyprus*. Internasional Research journal of finance and economics ISSN 1450-2887 issu 8.
- Giyanni Amisano, 2010. *Money growth and Inflation a regime switching Approach*. Working paper series no 2107, Eropean central Bank.
- Herlambang, Tedy. 2002. *Ekonomi Makro “Teori, analisis, dan kebijakan*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Ibrahim Chowdhury, 2008. *Federal Reserve policy viewed through a money supply lens*. Tinbergen Institute Discussion Paper,023/2
- Inggriid. 2006. *Sektor keuangan dan pertumbuhanm ekonomi Indonesia: pendekatan kausalitas dalam Multivariate vector Erroe Correction Model (VECM)*. Journal jurucan ekonomi manajemen Universiat Kristen Petra. [http:// www.petra.ac.id](http://www.petra.ac.id)
- Ismail aktor and Latif Ozturh, 2009. *Can unempoyment be cured by economic growth and foreigh direct investment in Turkey*. Internasional Research journal of Finance and economics ISSN 1450-2887 issu 27.
- Jhingan, M. L. 1988. *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*, Edisi Pertama. Jakarta: CV. Rajawali.
- Komain Jiranyakul, 2007. *The Raltionship between Government expenditures and economic growth in Thailand*. Journal of economics and education research, volume 8.
- Kuncoro, Mudrajat. 2000. *Ekonomi Pembangunan “Teori, Masalah, dan Kebijakan”*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Kurniawan, Agung. 2006. *Uji Hubungan Kausalitas JUB dengan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*. Skripsi FE Unsri : Palembang
- Kustianto, Bambang. 1999. *Peranan Penanaman Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*. Yogyakarta.  
<http://www.google.com/search?q=Bambang+Kustianto+dan+Istikomah>
- Laurent Augier dan Jallour Sqhari.2009. *Money supply in Simple Economic Growth Model and Multiple Steady state Equilibria*, Frountiers in Finance and Economics Vol 6 no 2 , oktober 2009.
- Manurung,Jonni dan Adler Haymans. 2009. *Ekonomi keuangan dan Kebijakan moneter*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Mankiw,N Gregory. 2005. *Teori Makro Ekonomi*. Terjemahan. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Mishkin, Fredrich. 2008. *The economic of money, banking, and financial market*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Mohammad Aslan Chaudhary, 1995 . Money Supply , Defisit, and Inflation in Pakistan. The Pakistan Development Review 34: 4 Part III.
- Mukhtar,2010. *Budget deficit, money supply and Inflation Relationship in the Turkish economy*. Research Paper, Fatima Jinnah women University.
- Neuman.W Lawrence 2003. *Sosial Research Methods, Qualitatif and quantitative approaches Fifth Edistion*. Printed in United States of Amerika
- Nopirin. 1997. *Ekonomi Moneter, Buku ke 1, Edisi ke Empat*. BPFE UI. Jakarta

- Nachrowi, D Nachrowi dan Usman, Hardius. 2006. *Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: FEUI.
- Omoke Philip Chimobi. 2010. Budget defisit, money supply and Inflation in Nigeria. European journal of economics, Finance, and administrative Sciences ISSN 1450-2817 issu 19.
- Pohan, Aulia. 2008. *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Pratama. Rama. 2007, *Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi ala SBY-nomics*. http: [www.f-pks.org](http://www.f-pks.org).
- Sanjaya, Heny dan Pryitno lily. 2002. *Faktor-Faktor yang berpengaruh terhadap jumlah uang beredar di Indonesia sebelum dan sesudah krisis; sebuah analisis Ekonometrika*. Journal Manajemen & Kewirausahaan vol 4 no 1
- Sinha, 2009. *Financial Development and economic Growth*, the case of eight Asian Countries. Mimich Personal RePEC Archive (MPRA) Paper no 182: 97 pasted 2
- Suleman D. Mohammad, 2009. *An Emperical investigation between money supply, Government Expenditure, output and Prices: the Pakistan Evidence*. Eropcan Journal of economics, Finance and administrative Sciences ISSN 140-2887 issu 17 .
- Soenhaji, Murtono, Imam. 2003. *Jumlah uang beredar dan faktor-faktor yang mempengaruhi ( tinjauan money supply (M2) periode 1990-2002*. Journal Ekonomi dan Bisnis no 2 jilid
- Sukirno, Sadono. 2000. *Makroekonomi Modern Perkembangan Pemikiran dari Klasik Hingga Keynesian Baru*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Siringoringo. Hotniar. 2003. *Pemodelan jumlah uang beredar*. Journal Erkonomi & bisnis No 3.
- Todaro, Michael P. 1998. *Pembangunan Ekonomi Dunia Ketiga, Edisi keenam*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Winarta, wahyu, w. 2007. *Analisi Ekonometrika dan statistika dengan Eviews*. Penerbit UPP STIM YKPM, Yogyakarta.
- Wijaya, Vincent. 2007. *Prospek Ekonomi kita 2007*. Novayasvoga's Xanga Site .<http://www.xanga.com/novayasvobga>.

**A. Uji Kestasioneran data dengan ADF**

---

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)  
 Date: 10/19/10 Time: 02:05  
 Sample: 1986 2007  
 Series: AD, C01, ECGR, EXMON, G, I, INF, M, UNEM, X  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic selection of lags based on SIC: 0 to 4  
 Total number of observations: 199  
 Cross-sections included: 10

---

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	79.3125	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-4.57346	0.0000

---

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results UNTITLED

---

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
AD	0.9023	0	4	20
C01	0.0024	0	4	20
ECGR	0.0369	0	4	21
EXMON	0.9794	4	4	16
G	0.0083	0	4	20
I	0.0019	0	4	20
INF	0.0010	0	4	21
M	0.0027	0	4	20
UNEM	0.7909	0	4	21
X	0.0023	0	4	20

---



---

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)  
 Date: 10/19/10 Time: 02:08  
 Sample: 1986 2007  
 Series: AD, C01, ECGR, EXMON, G, I, INF, M, UNEM, X  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic selection of lags based on SIC: 0 to 4  
 Total number of observations: 185  
 Cross-sections included: 10

---

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	162.868	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-10.6308	0.0000

---

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results D(UNTITLED)

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
D(AD)	0.0004	0	4	19
D(C01)	0.0000	0	4	19
D(ECGR)	0.0003	0	4	20
D(EXMON)	0.0955	4	4	15
D(G)	0.0000	0	4	19
D(I)	0.0000	1	4	18
D(INF)	0.0004	1	4	19
D(M)	0.0001	1	4	18
D(UNEM)	0.0013	0	4	20
D(X)	0.0007	1	4	18

**Tabel 1. Uang Kartal dan Ekspansi moneter  
Tahun 1986 – tahun 2007**

TAHUN	UANG KARTAL (Rp.MILYAR)	EKSPANSI MONETER (Rp. MILYAR)	EKSPANSI MONETER (%)
1986	5.338	444	8,32
1987	5.782	464	8,03
1988	6.246	1.180	18,89
1989	7.426	1.668	22,46
1990	9.094	252	2,77
1991	9.346	2.132	22,81
1992	11.478	2.953	25,73
1993	14.431	4.203	29,13
1994	18.634	2.173	11,66
1995	20.807	1.680	8,07
1996	22.487	5.937	26,40
1997	28.424	12.970	45,63
1998	41.394	16.959	40,97
1999	58.353	14.018	24,02
2000	72.371	3.971	5,49
2001	76.342	4.344	5,69
2002	80.686	13.856	17,17
2003	94.542	14.723	15,57
2004	109.265	15.051	13,77
2005	124.316	26.693	21,47
2006	151.009	32.410	21,46
2007	183.419	-	-

Sumber: Bank Indonesia

**Tabel 2. Agregate Demand (dalam Milyar Rp)**

<b>TAHUN</b>	<b>AGREGATE DEMAND</b>	<b>Δ AGREGATE DEMAND</b>	<b>% Δ AGREGATE DEMAND</b>
1986	102.545,90	-	-
1987	124.538,90	21.993,00	21,45
1988	139.452,20	14.913,30	11,98
1989	167.494,70	28.042,50	20,11
1990	197.721,00	30.226,30	18,05
1991	227.502,30	29.781,30	15,06
1992	260.786,30	33.284,00	14,63
1993	302.017,80	41.231,50	15,81
1994	382.219,70	80.201,90	26,56
1995	452.380,90	70.161,20	18,36
1996	532.630,80	80.249,90	17,74
1997	627.695,40	95.064,60	17,85
1998	955.753,50	328.058,10	52,26
1999	1.109.979,50	154.226,00	16,14
2000	1.290.684,20	180.704,70	16,28
2001	1.684.280,50	393.596,30	30,49
2002	1.863.274,70	178.994,20	10,63
2003	2.045.853,50	182.578,80	9,79
2004	2.303.031,40	257.177,90	12,57
2005	2.774.281,10	471.294,70	20,46
2006	3.339.479,60	565.198,50	20,37
2007	3.957.403,90	617.924,30	18,50

Sumber: Biro Pusat Statistik, Indikator Ekonomi Indonesia