

322-871-1-SM_Similarity check

by perpustakaan stimykpn

Submission date: 23-Nov-2022 09:18PM (UTC-0800)

Submission ID: 1962457753

File name: 322-871-1-SM_Similarity_check.doc (142K)

Word count: 5174

Character count: 32873

EVALUASI TERHADAP KEBIJAKAN TINGKAT BUNGA DALAM MENCIPTAKAN STABILITAS KEUANGAN DAN STABILITAS HARGA DI INDONESIA

A. A.¹, H. S.², A. P.³

Abstrak

Penelitian ini bertujuan mengevaluasi kebijakan tingkat bunga (*rediscount policy*) oleh Bank Indonesia untuk menciptakan stabilitas keuangan dan stabilitas harga di Indonesia. Data penelitian terdiri dari tingkat bunga SBI, kurs rupiah terhadap dolar Amerika, laju inflasi, dan jumlah uang beredar di Indonesia dari Januari 2014 hingga Desember 2021. Model ekonometri yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah *structural equation model - partial least square*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa instrumen tingkat bunga untuk menciptakan stabilitas keuangan di Indonesia sudah tepat, karena tingkat bunga berdampak negatif terhadap kurs. Jika diinginkan kurs turun (rupiah terapresiasi) dapat dilakukan dengan menaikkan tingkat bunga. Namun, kebijakan menaikkan tingkat bunga dapat menyebabkan laju inflasi naik. Karena penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa tingkat bunga berdampak positif terhadap laju inflasi. Jumlah uang beredar memediasi dampak tingkat bunga terhadap laju inflasi di Indonesia.

Kata kunci: Inflasi, Kurs, Bunga, JUB

Abstract

The aims of this study is to evaluate the interest rate policy (*rediscount policy*) by Bank Indonesia to create financial stability and price stability in Indonesia. This research used data of SBI interest rate, exchange rate of rupiah to US dollar, inflation rate, and money supply in Indonesia from January 2014 to December 2021. The econometric model to test the research hypothesis is *structural equation model - partial least square*. The results showed that the interest rate instrument to create financial stability in Indonesia was appropriate, because the interest rate had a negative impact on the exchange rate. It mean that if desired exchange rate will decrease (rupiah appreciated) it can be done by increasing the interest rate. However, the policy of raising the interest rate can cause the inflation rate to rise. Because the interest rate has a positive effect on the inflation rate. The money supply can mediate the effect of the interest rate on the inflation rate in Indonesia.

Keyword: Inflation, Exchange Rate, Interest Rate, Money Supply.

PENDAHULUAN

Tujuan utama pembangunan ekonomi adalah meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Tingkat kesejahteraan masyarakat dapat dilihat dari sejauhmana kemampuan masyarakat

hidupnya. Semakin tinggi kemampuan masyarakat memenuhi kebutuhan hidupnya, semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan masyarakat tersebut.

Laju inflasi merupakan salah satu masalah ekonomi makro yang perlu diperhatikan dalam upaya menjaga daya beli masyarakat. Laju inflasi mencerminkan perkembangan harga-harga barang dan jasa yang banyak dikonsumsi oleh masyarakat. Laju inflasi yang tinggi mencerminkan terjadinya kenaikan harga-harga barang dan jasa yang banyak dikonsumsi oleh masyarakat. Tingginya laju inflasi menyebabkan daya beli masyarakat turun dan pada akhirnya berdampak menurunkan kesejahteraan masyarakat. (Subagyo, 2018).

Tugas utama Bank Indonesia sebagai bank sentral di Indonesia adalah menjaga kestabilan keuangan dan stabilitas harga di Indonesia. Indikator stabilitas harga menggunakan laju inflasi, sedangkan indikator stabilitas keuangan menggunakan kurs rupiah terhadap matauang asing, Dalam rangka menciptakan stabilisasi harga dan stabilisasi keuangan tersebut Bank Indonesia memiliki beberapa instrument kebijakan moneter, di antaranya adalah tingkat bunga.

Laju inflasi mencerminkan pergerakan harga-harga barang dan jasa yang sebagian besar dikonsumsi oleh masyarakat. Laju inflasi yang tinggi berarti sebagai indikasi terjadinya lonjakan harga-harga barang dan jasa yang banyak dikonsumsi oleh masyarakat. Kenaikan harga menyebabkan masyarakat yang memiliki penghasilan tetap mengalami penurunan daya beli. Hal ini tentu saja berdampak pada menurunnya kemampuan masyarakat dalam memenuhi kebutuhan hidupnya. Dengan kata lain, laju inflasi yang tinggi dapat menurunkan tingkat kesejahteraan masyarakat. Oleh karena itu laju inflasi perlu dikendalikan pada tingkat yang tidak mengurangi daya beli masyarakat agar tidak berdampak buruk pada upaya meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Stabilitas kurs valuta asing diperlukan dalam perekonomian Indonesia agar proses pembangunan, khususnya pembangunan ekonomi untuk mencapai tingkat kesejahteraan masyarakat yang lebih tinggi dapat tercapai. Perekonomian Indonesia melakukan ekspor untuk memperoleh valuta asing yang nantinya digunakan dalam membiayai kewajiban Indonesia terhadap negara lain, seperti mengimpor dan membayar hutang. Indonesia juga melakukan impor barang dan jasa, karena perekonomian Indonesia masih mengandalkan barang dan jasa yang diimpor untuk konsumsi masyarakat dan untuk mendukung kegiatan produksi dalam negeri. Ketidak-stabilan kurs valuta asing dapat mengganggu kegiatan ekspor dan impor Indonesia yang pada akhirnya dapat menghambat proses pembangunan ekonomi di Indonesia dalam rangka meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Dalam upaya mengelola kurs valuta asing sampai saat ini Bank Indonesia menerapkan rezim devisa bebas. Artinya, fluktuasi kurs ditentukan oleh pasar valuta asing. Dengan demikian, kurs valuta asing di Indonesia sangat ditentukan oleh faktor dalam negeri dan faktor luar negeri yang sangat sulit dikontrol penuh oleh Bank Indonesia.

Stabilitas kurs valuta asing dan laju inflasi menjadi tanggung-jawab Bank Indonesia. Dalam rangka menciptakan stabilisasi ini Bank Indonesia dapat melakukannya menggunakan beberapa instrumen kebijakan moneter. Kebijakan moneter yang dipilih Bank Indonesia selama ini sering menggunakan instrument tingkat bunga. Kebijakan tingkat bunga ini sering menimbulkan dilema bagi Bank Indonesia untuk menciptakan kurs valuta asing dan laju inflasi yang ideal bagi perekonomian Indonesia. Tingkat bunga yang tinggi mendorong modal asing masuk ke Indonesia dan dapat mencegah pelarian modal ke luar Indonesia, sehingga kurs valuta asing dapat dijaga pada tingkat yang rendah. Namun di sisi lain tingkat bunga yang tinggi dapat meningkatkan biaya produksi dan pada akhirnya laju inflasi tinggi. Dengan

demikian kebijakan tingkat bunga ini sering menimbulkan *trade-off* antara kurs valuta asing dan laju inflasi pada tingkat yang diinginkan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi sejauhmana efektivitas kebijakan moneter yang selama ini telah dilakukan oleh Bank Indonesia dalam menciptakan stabilitas keuangan (kurs valuta asing) dan stabilitas harga (laju inflasi) melalui instrumen tingkat bunga. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperoleh bukti empiris dampak kebijakan tingkat bunga yang dilakukan Bank Indonesia terhadap kurs valuta asing dan laju inflasi. Penelitian ini juga mencari bukti empiris tentang dampak langsung dan tidak langsung tingkat bunga terhadap laju inflasi. Karena, secara teoritis tingkat bunga berdampak terhadap laju inflasi melalui jumlah uang yang beredar di masyarakat.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kurs valuta asing adalah perbandingan antara nilai domestik suatu negara dengan mata uang negara lain. Laju inflasi adalah suatu besaran yang menggambarkan perubahan harga-harga barang dan jasa yang banyak dikonsumsi masyarakat. Laju inflasi umumnya ditentukan berdasarkan persentase perubahan indeks harga konsumen (*consumer price index*). Jumlah uang beredar terdiri dari uang kartal dan uang giral. Uang kartal terdiri dari uang kertas dan uang logam yang diedarkan oleh bank sentral suatu negara. Sedangkan uang giral adalah rekening giro yang diterbitkan oleh bank umum. (Subagyo dkk, 2018). Tingkat bunga adalah jumlah yang dibebankan pemberi pinjaman kepada peminjam dan merupakan persentase dari pokok atau jumlah yang dipinjamkan. Tingkat bunga juga merupakan nilai yang diperoleh bank atau lembaga keuangan lainnya dari rekening tabungan atau sertifikat deposito.

Penelitian ini bertujuan menganalisis dampak tingkat bunga terhadap kurs valuta asing dan laju inflasi. Terdapat tiga teori utama yang mendasari hubungan antara tingkat bunga, laju inflasi, dan kurs valuta asing, yaitu teori *purchasing power parity*, teori *internasional Fisher effect*, dan teori *interest rate parity*. (Madura, 2020). Teori *purchasing power parity* menyatakan bahwa nilai mata uang negara yang memiliki laju inflasi lebih tinggi berdampak pada penurunan nilai (terdepresiasi). Pelemahan nilai mata uang tersebut sebesar selisih antara inflasi kedua negara. Teori *internasional Fisher effect* menyatakan bahwa pada kondisi keseimbangan kurs spot masa depan dari mata uang asing berbeda dari kurs spot saat ini dengan jumlah yang setara dengan perbedaan tingkat bunga nominal antara dalam negeri dan luar negeri. *Fisher hypothesis* menjelaskan adanya hubungan positif antara tingkat bunga dengan laju inflasi. Teori *interest rate parity* menyatakan bahwa terdapat hubungan antara kurs dengan perbedaan tingkat bunga antara negara satu dengan negara lain. Investor di pasar valuta asing berusaha untuk memperoleh keuntungan dari perubahan kurs dengan memperhitungkan pergerakan suku bunga simpanan mata uang di suatu negara dengan negara lain. Ke tiga teori tersebut menunjukkan hubungan keterkaitan antara tingkat bunga, laju inflasi, dan kurs valuta asing.

Penelitian sebelumnya telah banyak dilakukan untuk membuktikan pengaruh tingkat bunga terhadap kurs valuta asing dan laju inflasi. Namun kesimpulan yang dihasilkan masih banyak yang tidak konsisten. Puspitaningrum dkk. (2014) melakukan penelitian terhadap

perekonomian Indonesia menggunakan data 2003-2012, Idris dkk. (2021) menggunakan data tahun 2007-2017, Yudha dan Hadi (2009) menggunakan data bulanan tahun 2002-2006 menyimpulkan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs valuta asing di Indonesia. Namun hasil penelitian Kirana (2017) menggunakan data tahun 2009-2015, Istiqamah (2018) menggunakan data tahun 2013-2015, Wijaya *et. al.* (2019) menggunakan data semester 1 1997-semester 2 tahun 2018, dan Setyastiti (2015) menggunakan data Agustus 1997-Mei 2012 menyimpulkan bahwa tingkat bunga berpengaruh positif terhadap kurs valuta asing di Indonesia.

Penelitian Murtadho (2016) pada perekonomian Indonesia, China, dan Australia menggunakan data tahun 2012-2015 menemukan bukti empiris bahwa tingkat bunga berdampak positif terhadap kurs pada perekonomian Indonesia. Namun, tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs terjadi pada perekonomian China dan Australia. Hasil penelitian Kardoyo dan Kuncoro (2002) menggunakan data Februari 1983 sampai dengan Maret 2000 menyimpulkan kenaikan tingkat bunga di Indonesia dapat menurunkan kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Artinya, kenaikan suku bunga dalam negeri menyebabkan rupiah terapresiasi.

Penelitian Amhimmid dkk. (2021) terhadap perekonomian Indonesia dan Libya menggunakan data tahun 2005-2019 dan Ningsih dan Kristiyanty (2018) menggunakan data bulanan dari tahun 2014-2016 menyimpulkan bahwa tingkat bunga tidak berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia. Hasil penelitian Hadi (2005) pada perekonomian Indonesia menggunakan data tahun 1992-2003 menunjukkan bahwa tingkat bunga tidak berpengaruh terhadap kurs valuta asing di Indonesia. Sedangkan hasil penelitian Sarac dan Karagoz (2016) pada perekonomian Turki menggunakan data Februari 2002-Agustus 2015 menyimpulkan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs.

Hasil penelitian Susmiati dkk. (2021) menunjukkan jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap inflasi di Indonesia. Penelitian yang dilakukan Langi dkk. (2014) menggunakan data 2005:3 sampai dengan 2013:3 memperoleh kesimpulan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap laju inflasi di Indonesia. Jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap laju inflasi di Indonesia. Hasil penelitian Larasati dan Amri (2017) menggunakan data Januari 2006 sampai dengan Desember 2016 menyimpulkan bahwa dalam panjang suku bunga berpengaruh positif terhadap laju inflasi di Indonesia. Penelitian Aprileven (2015) menggunakan data tahun 2006-2012 menyimpulkan tingkat bunga berpengaruh positif terhadap laju inflasi di Indonesia. Martanto, Bayu dkk. (2021) menggunakan data tahun 1998-2020 dengan pendekatan *error correction model* memperoleh kesimpulan bahwa tingkat bunga berpengaruh positif terhadap laju inflasi di Indonesia.

Dampak tingkat bunga terhadap kurs valuta asing dan laju inflasi sampai saat ini masih menjadi topik yang menarik diperdebatkan, karena terdapat penjelasan teoritis dan penemuan dari hasil penelitian yang tidak konsisten. Penelitian tentang dampak tingkat bunga terhadap kurs dan inflasi di Indonesia dan di negara-negara lain juga menghasilkan kesimpulan yang

berbeda. Oleh karena itu penelitian tentang dampak tingkat bunga terhadap kurs valuta asing dan laju inflasi masih terus dilakukan di berbagai negara.

Tingkat bunga dan kurs merupakan elemen krusial dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter dan kebijakan fiskal dalam kegiatan ekonomi (Hakkio, 1986). Kenaikan tingkat bunga pada satu sisi dapat memperkuat nilai mata uang dalam negeri di sektor moneter, namun di sisi lain dapat menurunkan investasi dan biaya produksi di sektor riil. Penurunan investasi di sektor riil dapat menghambat pertumbuhan ekonomi, sedangkan kenaikan biaya produksi berdampak pada kenaikan harga-harga barang dan jasa.

Kurs rupiah terhadap dolar Amerika menunjukkan perbandingan antara nilai rupiah dengan nilai dolar Amerika. Kurs dinyatakan sejumlah rupiah tertentu untuk satu dolar Amerika. Semakin tinggi nilai kurs semakin rendah nilai rupiah terhadap dolar Amerika. Kenaikan kurs dolar Amerika menunjukkan rupiah mengalami depresiasi dan sebaliknya penurunan kurs dolar Amerika menunjukkan rupiah mengalami apresiasi. Kenaikan suku bunga di Indonesia dapat mendorong aliran modal asing masuk ke Indonesia, sehingga cadangan devisa yang dimiliki Indonesia meningkat. Kenaikan cadangan devisa ini menunjukkan penawaran dolar di dalam negeri meningkat dan harga dolar Amerika turun. Dengan kata lain rupiah mengalami apresiasi. Berdasarkan uraian tersebut maka penelitian ini merumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1: Tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs di Indonesia

Pada sektor riil tingkat bunga merupakan biaya meminjam uang. Perusahaan yang menggunakan pinjaman dalam menjalankan kegiatan produksinya mengalami kenaikan biaya produksi apabila terjadi kenaikan tingkat bunga. Kenaikan biaya produksi ini dapat mendorong perusahaan untuk menyesuaikan harga jual produksinya untuk mempertahankan tingkat keuntungan yang diharapkan. Berdasarkan uraian tersebut penelitian ini merumuskan hipotesis ke dua adalah sebagai berikut:

H2: Tingkat bunga berpengaruh positif terhadap laju inflasi.

Tingkat bunga merupakan salah satu instrumen kebijakan Bank Indonesia pada sektor moneter untuk mengendalikan laju inflasi. Bank Indonesia menggunakan instrumen tingkat bunga untuk mempengaruhi jumlah uang beredar di masyarakat. Kenaikan suku bunga diharapkan dapat mengurangi jumlah uang yang beredar di masyarakat, sehingga laju inflasi menurun. Sebaliknya, apabila tingkat bunga turun menyebabkan jumlah uang yang beredar di masyarakat bertambah dan laju inflasi meningkat. Dampak tingkat bunga terhadap laju inflasi berbeda antara di sektor riil dan di sektor moneter. Kenaikan tingkat bunga berdampak kenaikan harga-harga (laju inflasi) di sektor riil. Namun di sektor moneter kenaikan harga dapat mengurangi jumlah uang beredar di masyarakat dan laju inflasi rendah. Penelitian ini ingin mencari bukti empiris pengaruh tingkat bunga secara langsung (di sektor riil) dan pengaruh tidak langsung (di sektor moneter) melalui jumlah uang beredar terhadap laju inflasi di Indonesia. Berdasarkan uraian tersebut penelitian ini merumuskan hipotesis ke tiga sebagai berikut:

H3: Jumlah uang beredar di masyarakat memediasi pengaruh tingkat bunga terhadap laju inflasi di Indonesia.

Bank Indonesia menggunakan instrumen tingkat bunga (*rediscount policy*) dalam upaya menciptakan stabilitas keuangan (kurs) dan stabilitas harga (inflasi) di Indonesia. Kebijakan tingkat bunga oleh Bank Indonesia diharapkan berdampak pada kurs valuta asing dan laju inflasi di Indonesia. Tingkat bunga berdampak pada laju inflasi melalui perubahan jumlah uang beredar.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari portal Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan dari Januari 2014 hingga Desember 2021 yang meliputi tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), kurs rupiah terhadap dolar Amerika yang diukur dari kurs rata-rata aritmatik dalam satu bulan, laju inflasi yang diukur dari persentase perubahan Indeks Harga Konsumen Indonesia, dan Jumlah Uang Beredar yang terdiri dari uang kartal ditambah uang giral (M1). Penggunaan data penelitian mulai awal tahun 2014 untuk mengurangi fluktuasi kurs akibat dari dampak eksternal, yaitu kebijakan *tapering off* yang dilakukan oleh bank sentral Amerika (FED) pada tahun 2013.

Tujuan penelitian ini adalah mengevaluasi kebijakan moneter di Indonesia dalam rangka menciptakan stabilitas keuangan dan stabilitas harga di Indonesia melalui penentuan tingkat bunga. Kebijakan moneter ini cocok untuk menciptakan stabilitas keuangan dan stabilitas harga apabila pengaturan tingkat bunga berdampak terhadap kurs valuta asing dan laju inflasi di Indonesia. Kebijakan tingkat bunga yang dilakukan Bank Indonesia bertujuan mempengaruhi jumlah uang yang beredar di masyarakat. Kenaikan suku bunga diharapkan dapat mengurangi jumlah uang beredar di masyarakat dan laju inflasi bisa ditekan. Dengan demikian dampak tingkat bunga terhadap laju inflasi terjadi melalui perubahan jumlah uang yang beredar di masyarakat.

Variabel dalam model penelitian terdiri dari satu variabel independen, yaitu tingkat bunga, dua variabel dependen, yaitu kurs valuta asing dan laju inflasi, dan satu variabel mediasi, yaitu jumlah uang beredar di Indonesia. Penggunaan lebih dari satu variabel dependen dan variabel mediasi dalam penelitian ini sehingga peneliti menggunakan model struktural dalam menjelaskan hubungan antarvariabel yang diamati dalam penelitian ini. Model struktural yang digunakan adalah model *partial least square* yang diolah dengan program SmartPLS 3.0.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan empat variabel makro ekonomi, yaitu tingkat bunga, kurs rupiah terhadap dolar Amerika, laju inflasi, dan jumlah uang beredar di Indonesia dalam periode Januari 2014 hingga Desember 2021. Tujuan penelitian ini untuk memperoleh bukti empiris

hubungan pengaruh tingkat bunga terhadap kurs rupiah terhadap dolar Amerika dan laju inflasi. Jumlah uang beredar diduga dapat memediasi pengaruh tingkat bunga terhadap laju inflasi. Tabel 1 berikut ini deskripsi tentang tingkat bunga, laju inflasi, kurs rupiah terhadap dolar Amerika, dan jumlah uang beredar di masyarakat dalam periode penelitian.

Tabel 1
Deskripsi Bunga, Inflasi, Kurs, dan JUB Januari 2014 -Desember 2021

	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi	Koef. Var.
Tingkat Bunga (%)	3,50	7,75	5,51568	1,45765	26,43%
Laju Inflasi (%)	1,32	8,36	3,7455	1,84767	49,33%
Kurs Rp/USD	11.404	16.367	13.679,39	910,18	6,56%
JUB (Milyar Rp)	834.532,41	2.282.157,25	1.352.402,48	337.625,19	24,96%

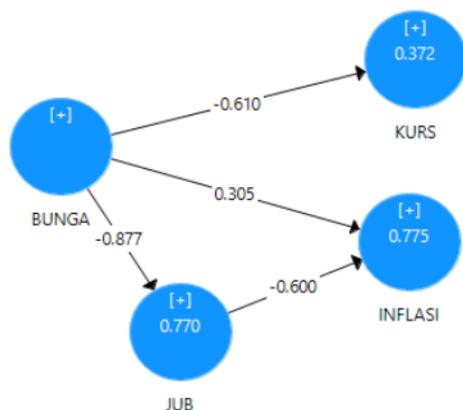
Tingkat bunga SBI rata-rata dalam rentang waktu Januari 2014 hingga Desember 2021 adalah 5,5368 persen dengan tingkat bunga terendah sebesar 3,5 persen terjadi pada Februari 2021 hingga Desember 2021 dan tertinggi 7,75 persen terjadi pada awal tahun 2014 hingga awal tahun 2016. Laju inflasi rata-rata pada periode penelitian adalah 3,7653 persen per bulan dimana laju inflasi terendah sebesar 1,32 persen Agustus 2020 dan laju inflasi tertinggi sebesar 8,36 persen terjadi pada Desember 2014.

Kurs rupiah terhadap dolar Amerika rata-rata selama periode Januari 2014 hingga Desember 2021 adalah Rp13.672,57 untuk setiap dolar Amerika. Kurs terendah adalah Rp11.404 per dolar Amerika terjadi pada Maret 2014 dan tertinggi sebesar Rp16.367 untuk setiap dolar Amerika yang terjadi pada Maret 2020. Jumlah uang beredar di masyarakat (M1) rata-rata selama periode penelitian sebesar Rp1.352.402,48 miliar dengan jumlah uang beredar terendah sebesar Rp834.532,41 miliar terjadi pada Februari 2014 dan tertinggi terjadi pada Desember 2021 yaitu sebesar Rp2.282.157,25 miliar.

Koefisien variasi menggambarkan fluktuasi nilai variabel penelitian. Nilai koefisien variasi selama periode penelitian untuk tingkat bunga adalah 26,43 persen, laju inflasi adalah 49,33 persen, kurs rupiah terhadap dolar Amerika adalah 6,56 persen, dan jumlah uang beredar di masyarakat adalah 24,96 persen. Berdasarkan nilai koefisien korelasi ini dapat diketahui laju inflasi mengalami fluktuasi tertinggi, yaitu sebesar 49,33 persen selama periode Januari 2014 hingga Desember 2021. Sedangkan kurs rupiah terhadap dolar Amerika memiliki fluktuasi yang paling rendah, yaitu sebesar 6,56 persen.

Penelitian ini menguji dampak kebijakan tingkat bunga terhadap upaya menciptakan stabilitas harga melalui mengendalikan laju inflasi harga dan stabilitas keuangan melalui pengendalian kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Gambar 1 berikut ini menyajikan koefisien jalur model struktural yang menggambarkan dampak langsung dan tidak langsung tingkat bunga terhadap inflasi dan dampak tingkat bunga terhadap kurs valuta asing di Indonesia menggunakan data Januari 2014 hingga Desember 2021. Pada model struktural, tingkat bunga

sebagai variabel eksogen, laju inflasi dan kurs sebagai variabel endogen (variabel respon), dan jumlah uang beredar sebagai variabel mediasi dampak tingkat bunga terhadap laju inflasi.



Gambar 1
Koefisien Jalur Model Struktural

Besarnya koefisien jalur dari tingkat bunga (BUNGA) kepada laju inflasi (INFLASI) adalah 0,305 menunjukkan setiap kenaikan 1 persen tingkat bunga berdampak langsung pada kenaikan laju inflasi sebesar 0,305 persen. Koefisien jalur tingkat bunga (BUNGA) kepada kurs (KURS) sebesar -0,610 menunjukkan setiap kenaikan 1 persen tingkat bunga berdampak pada penurunan kurs sebesar 0,610 persen (nilai rupiah mengalami apresiasi sebesar 0,61 persen). Koefisien jalur tingkat bunga (BUNGA) kepada jumlah uang beredar (JUB) sebesar -0,877 berarti setiap kenaikan 1 persen tingkat bunga mengakibatkan jumlah uang beredar di masyarakat berkurang sebesar 0,877 persen. Besarnya koefisien jalur dari jumlah uang beredar (JUB) adalah -0,600 menunjukkan setiap kenaikan jumlah uang beredar sebesar 1 persen berdampak pada menurunnya laju inflasi sebesar 0,600 persen.

Tabel 2 berikut ini menyajikan nilai statistik untuk mengevaluasi model struktural yang dihasilkan dari data penelitian, terdiri dari *R Square*, *f Square*, *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR), dan Q^2 . Nilai statistik ini digunakan untuk mengetahui kelayakan model struktural untuk mengestimasi nilai variabel endogen.

Tabel 2
Nilai Statistik Evaluasi Model Struktural

Nilai Statistik	BUNGA → JUB → INFLASI	BUNGA → KURS
R Square	0,775	0,372
R Square Adjusted	0,771	0,365
f Square	0,096	0,592
SRMR	0,099	
Q^2	0,768	0,368

Sumber: Data diolah, 2022.

Nilai *R Square* dampak tingkat bunga terhadap laju inflasi sebesar 0,775 menunjukkan kemampuan tingkat bunga menjelaskan inflasi termasuk ke dalam kategori tinggi, sedangkan nilai *R Square* dampak tingkat bunga terhadap kurs sebesar 0,372 menggambarkan bahwa tingkat bunga mampu menjelaskan kurs tergolong moderat. Nilai *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR) model struktural sebesar 0,099 kurang dari 0,1 menunjukkan model struktural yang diperoleh layak untuk menguji dampak tingkat bunga terhadap laju inflasi dan kurs valuta asing. Nilai Stone-Geisser's Q^2 sebesar 0,768 dan 0,368 lebih besar dari 0 menunjukkan model struktural memiliki kemampuan memprediksi yang baik. Hasil evaluasi model struktural menunjukkan model tersebut layak digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

Tabel 3 berisi nilai statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Pada penelitian ini dirumuskan tiga buah hipotesis. Hipotesis pertama menyatakan bahwa tingkat bunga memiliki dampak negatif terhadap kurs valuta asing di Indonesia. Hipotesis ke dua menyatakan tingkat bunga berpengaruh positif terhadap laju inflasi. Hipotesis ke tiga menyatakan jumlah uang beredar di masyarakat memediasi pengaruh tingkat bunga terhadap laju inflasi.

Tabel 3
Nilai Statistik Pengaruh BUNGA terhadap INFLASI dan KURS

Variabel	Koefisien Jalur	t Statistik	Prob.	Keterangan ($\alpha = 5\%$)
BUNGA → INFLASI	0,305	3,360	0,001	Signifikan
BUNGA → KURS	-0,610	10,460	0,000	Signifikan
BUNGA → JUB → INFLASI	0,527	6,726	0,000	Signifikan

Sumber: Data diolah, 2022.

Besarnya koefisien jalur pengaruh tingkat bunga terhadap kurs bertanda negatif, yaitu sebesar -0,610 dengan nilai t statistik sebesar 10,460 dan nilai probabilitas 0,000. Dengan $\alpha = 0,05$ dan nilai probabilitas sebesar 0,000 menunjukkan hipotesis pertama yang menyatakan tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs valuta asing adalah terbukti. Nilai koefisien jalur pengaruh tingkat bunga terhadap laju inflasi bertanda positif, yaitu sebesar 0,305 dengan nilai t statistik sebesar 3,360 dan nilai probabilitas 0,001. Hasil penelitian ini dapat membuktikan hipotesis ke dua yang menyatakan bahwa tingkat bunga berpengaruh positif terhadap laju inflasi, karena nilai probabilitas 0,001 lebih kecil daripada $\alpha = 0,05$. Besarnya koefisien jalur pengaruh tidak langsung tingkat bunga terhadap laju inflasi melalui jumlah uang yang beredar di masyarakat bertanda positif sebesar 0,527 dengan nilai t statistik sebesar 6,726 dan nilai probabilitas 0,000. Nilai probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan hipotesis ke tiga yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar memediasi pengaruh tingkat bunga terhadap laju inflasi juga terbukti.

Pembahasan

Hasil evaluasi terhadap model struktural berdasar nilai *R Square*, nilai SRMR, dan nilai Q^2 menunjukkan model struktural yang diperoleh tergolong layak digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini. Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa tingkat bunga

berpengaruh negatif terhadap kurs di Indonesia. Artinya, jika tingkat bunga di Indonesia naik dapat berdampak pada penurunan kurs (rupiah mengalami apresiasi). Sebaliknya, apabila tingkat bunga di Indonesia turun berdampak pada kenaikan kurs valuta asing (rupiah mengalami depresiasi). Nilai koefisien jalur pengaruh tingkat bunga kepada kurs bertanda negatif dengan nilai probabilitas 0,000 lebih kecil daripada 0,05 ($p = 0,000 < \alpha = 0,05$) menunjukkan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs. Artinya, apabila terjadi kenaikan tingkat bunga berdampak terhadap penurunan kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Dengan kata lain, nilai rupiah mengalami apresiasi. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan tingkat bunga di Indonesia dapat berdampak kurs naiknya kurs (nilai rupiah terdepresiasi). Hasil penelitian ini menunjukkan teori *interest rate parity* berlaku di Indonesia. Apabila di Indonesia terjadi kenaikan tingkat bunga menyebabkan arus modal asing masuk ke Indonesia dan dapat menambah cadangan devisa yang dimiliki Indonesia. Kenaikan cadangan devisa menambah penawaran mata uang asing di dalam negeri, sehingga harga mata uang asing turun. Nilai rupiah terhadap mata uang asing naik (rupiah terapresiasi).

Hasil penelitian ini juga mendukung beberapa hasil penelitian sebelumnya yang menyimpulkan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs valuta asing. Penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningrum dkk. (2014) terhadap perekonomian Indonesia menggunakan data 2003-2012, Idris dkk. (2021) menggunakan data tahun 2007-2017, dan Yudha dan Hadi (2009) menggunakan data bulanan tahun 2002-2006 menyimpulkan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap kurs valuta asing di Indonesia.

Koefisien jalur dampak tingkat bunga terhadap laju inflasi bertanda positif sebesar 0,305 dengan probabilitas 0,001 ($p = 0,001 < \alpha = 0,05$) menunjukkan bahwa tingkat bunga berdampak positif terhadap laju inflasi di Indonesia. Artinya, jika di Indonesia terjadi kenaikan tingkat bunga berdampak kenaikan laju inflasi. Perubahan tingkat bunga dapat berdampak pada laju inflasi melalui sektor riil dan sektor moneter. Dampak perubahan tingkat bunga pada laju inflasi di sektor riil adalah jika terjadi kenaikan tingkat bunga, sektor usaha menaikkan harga barang/jasa yang dihasilkan sebagai tindakan penyesuaian dari kenaikan biaya produksi akibat dari kenaikan tingkat bunga tersebut. Dampak perubahan tingkat bunga pada laju inflasi di sektor riil apabila terjadi kenaikan tingkat bunga dapat meningkatkan laju inflasi. Dengan kata lain, tingkat bunga berdampak positif terhadap laju inflasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Langi dkk. (2014), Aprileven (2015), Larasati dan Amri (2017), dan Martanto dkk. (2021) menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap laju inflasi di Indonesia.

Dampak perubahan tingkat bunga terhadap laju inflasi di sektor moneter adalah jika terjadi kenaikan tingkat bunga dapat berdampak pada berkurangnya jumlah uang yang beredar di masyarakat. Penurunan jumlah uang yang beredar ini dapat menurunkan laju inflasi. Mekanisme yang terjadi di sektor moneter adalah apabila tingkat bunga naik dapat berdampak menurunkan jumlah uang yang beredar di masyarakat dan laju inflasi turun. Dengan kata lain di sektor moneter tingkat bunga berdampak negatif terhadap laju inflasi.

Hasil penelitian menunjukkan koefisien jalur dampak tingkat bunga pada jumlah uang beredar bertanda negatif menunjukkan kenaikan tingkat bunga dapat mengurangi jumlah uang beredar di masyarakat. Namun, koefisien jalur dampak jumlah uang beredar di masyarakat bertanda negatif yang berarti bahwa penurunan jumlah uang beredar di masyarakat berdampak pada meningkatnya laju inflasi. Koefisien jalur dampak tingkat bunga terhadap laju inflasi melalui jumlah uang beredar bertanda positif dengan nilai probabilitas 0,000 lebih kecil daripada 0,05 ($p = 0,000 < \alpha = 0,05$) menunjukkan bahwa jumlah uang beredar di masyarakat memediasi dampak tingkat bunga terhadap laju inflasi di Indonesia. Hasil penelitian ini kontradiksi dengan teori yang menyatakan bahwa penurunan jumlah uang beredar di masyarakat berdampak pada menurunnya laju inflasi. Fenomena anomali pada perekonomian Indonesia menyebabkan kebijakan Bank Indonesia dalam menciptakan stabilitas keuangan dan stabilitas harga menjadi *trade off*. Kebijakan moneter Bank Indonesia menaikkan suku bunga dapat berdampak meningkatkan nilai rupiah, namun di sisi lain dapat meningkatkan laju inflasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menghasilkan tiga kesimpulan penting yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kebijakan moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia dalam melaksanakan tugas utamanya, yaitu menciptakan stabilitas keuangan dan stabilitas harga. Pertama, tingkat bunga memiliki dampak negatif terhadap kurs. Hasil penelitian ini memperkuat alasan Bank Indonesia memilih kebijakan tingkat bunga (*rediscount policy*) dalam mengelola kurs valuta asing di Indonesia. Apabila Bank Indonesia ingin menurunkan kurs (nilai rupiah mengalami apresiasi) dapat dilakukan dengan cara menaikkan suku bunga SBI. Sebaliknya, apabila diinginkan kurs naik (nilai rupiah terdepresiasi) dapat dilakukan melalui penurunan tingkat bunga SBI.

Ke dua, tingkat bunga berpengaruh positif terhadap laju inflasi. Artinya, kenaikan tingkat bunga dapat meningkatkan laju inflasi. Kenaikan tingkat bunga berarti *cost of borrowing money* meningkat dan ini akan direspon oleh sektor usaha dengan menaikkan harga-harga barang dan jasa. Hasil penelitian ini memberi sinyal kepada Bank Indonesia memilih instrumen tingkat bunga dalam upaya menciptakan stabilitas keuangan dan stabilitas harga. Ketika Bank Indonesia ingin meningkatkan nilai rupiah terhadap mata uang asing menggunakan instrumen kenaikan tingkat bunga, di satu sisi nilai rupiah meningkat, namun di sisi lain laju inflasi meningkat. Hal ini menunjukkan terjadi *trade off* antara kenaikan nilai rupiah dan menurunnya laju inflasi di Indonesia.

Ke tiga, tingkat bunga berdampak negatif terhadap jumlah uang beredar di masyarakat. Sedangkan jumlah uang beredar di masyarakat berdampak negatif terhadap laju inflasi. Secara teoritis jumlah uang beredar berdampak positif terhadap laju inflasi. Pada sektor moneter bank sentral dapat melakukan kebijakan tingkat bunga untuk mencapai laju inflasi yang diinginkan. Ketika diinginkan laju inflasi menurun, bank sentral dapat menaikkan suku bunga sehingga jumlah uang beredar di masyarakat berkurang dan laju inflasi turun. Namun

penelitian ini memperoleh kesimpulan yang berbeda dengan teori. Penurunan jumlah uang beredar dapat menyebabkan laju inflasi naik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme dampak tingkat bunga terhadap laju inflasi di Indonesia terjadi di sektor riil, dimana kenaikan tingkat bunga menyebabkan biaya produksi meningkat dan mendorong harga-harga barang dan jasa (laju inflasi) meningkat.

Saran kepada Bank Indonesia ketika mengambil kebijakan tingkat bunga untuk menjaga stabilitas keuangan dan stabilitas harga perlu memperhatikan dampaknya terhadap kurs valuta asing dan laju inflasi. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan adanya *trade off* antara kurs dan laju inflasi pada perekonomian Indonesia. Kebijakan tingkat bunga tidak mampu sekaligus dapat diperoleh kurs dan laju inflasi yang diinginkan, yaitu nilai rupiah terhadap mata uang asing naik dan laju inflasi rendah. Ketika Bank Indonesia menaikkan suku bunga agar rupiah mengalami apresiasi, pada saat yang bersamaan dapat terjadi kenaikan harga-harga barang dan jasa (laju inflasi naik).

Saran untuk penelitian berikutnya menggunakan data jumlah uang dalam arti luas (M2) untuk variabel jumlah uang beredar di masyarakat. Model ekonometri yang digunakan pada penelitian berikutnya disarankan menggunakan model *time series* sehingga menghasilkan model estimasi yang efisien untuk menguji hipotesis penelitian. Model ekonometri *time series* dapat dianalisis hubungan tingkat bunga, kurs, laju inflasi, dan jumlah uang beredar, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari dan Rahardja, Conny Tjandra. 2020. *Pengolahan Data Penelitian Bisnis dengan SmartPLS 3*. Kurnia Kalam Semesta. Yogyakarta.
- Amhimmid, Omar Mohammed Husayn dkk. 2021. The Effect of Interest Rates, Money Supply and Exchange Rate on Inflation in Indonesia and Libya. *Business and Economic Analysis Journal*. Vol 1 No.2: 104-121.
- Aprileven, Harda Putra. 2015. Pengaruh Faktor Ekonomi terhadap Inflasi Yang Dimediasi oleh Jumlah Uang Beredar *Economics Development Analysis Journal* Vol. 4 No.1: 32-41.
- Hadi, Sofyanto. 2005. The Effect of Interest Rate and Inflation on Forex Rate. *Business and Entrepreneurial Review*. Vol. 5, No. 1: 57-79.
- Hakkio, Craigh S. 1986. Interest Rates and Exchange Rates – What is the Relationship? *Economics Review*. Federal Reserve of Kansan City: 33-43.
- Idris, Wilda Irvana dkk.. 2021. Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Kurs Rupiah Menggunakan Vector Error Correction Model. *Interval: Jurnal Ilmiah Matematika*. Vol. 1 No. 1: 1 – 10.
- Istiqamah dan Henny Amalia Septiana. 2018. Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah pada Dollar Amerika. *SPREAD*. Vol. 8 No. 1: 19-30.

- Kardoyo, Hadi dan Kuncoro, Mudrajad. 2002. Analisis Kurs Valas dengan Pendekatan Box-Jenkins: Studi Empiris Rp/US\$ dan Rp/Yen, 1983.2-2000.3. *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Ekonomi Negara Berkembang* Vol 7, No. 1: Hal: 7 – 20.
- Kirana, Melinda Puspita Ayu. 2017. Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Nilai Tukar Rupiah: Studi Pada Bank Indonesia. *Quilibrium*. Vol.5 No. 1: 70-80.
- Langi, Theodores Manuela, Vecky Masinambow, dan Hanly Siwu. 2014. Analisis Pengaruh Suku Bunga BI, Jumlah Uang Beredar, dan Tingkat Kurs terhadap Tingkat Inflasi di Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Vol.14 No. 2: 44-58.
- Larasati, Dian Mira dan Amri. 2017. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai Tukar terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM)*. Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unsyiah Vol. 2 No. 4: 535-543.
- Martanto, Bayu dkk. 2021. Analisis tingkat inflasi di Indonesia Tahun 1998-2020 (pendekatan *error correction model*). *Jurnal Paradigma Ekonomika*. Vol.16. No.3:: 619-632.
- Murtadho, Muis. 2016. Pengaruh suku bunga terhadap nilai tukar serta pengaruhnya terhadap indeks harga saham (studi kasus Indonesia, China, dan Australia). *eJurnal Manajemen Kinerja*. Vol. 2 No. 2: 50-59.
- Ningsih, Suhesti dan LMS Kristiyanti. 2018. Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2014-2016. *DAYA SAING: Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*. Vol. 20 No. 2: 96-103.
- Puspitaningrum, Roshinta dkk. 2014. Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap Nilai Tukar Rupiah. Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2003-2012. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 8 No. 1: 1- 9.
- Setyastiti, Rini. 2015. Keterkaitan antara Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Indeks Harga Saham di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*. Vol. 16 No. 1: 14-25.
- Subagyo dkk. 2018. *Institusi Keuangan Bank dan Non Bank di Indonesia*. Bagian Penerbitan STIE YKPN. Yogyakarta.
- Susmiati, Giri, N. P. R., & Senimantara, N. 2021. Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Tingkat Inflasi di Indonesia Tahun 2011-2018. *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*. Vol. 4 No. 2: 68-74.
- Yudha, Andy El dan Syamsul Hadi. 2009. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI dan Volume Ekspor Impor terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol 7 No. 1: 48-62.
- Wijaya, Hendry *et. al.* 2019. Analysis of Factors Affecting Rupiah Exchange Rate Toward US Dollar in Free Floating Exchange Rate System. *International Conference on Rural Development and Entrepreneurship 2019: Enhancing Small Business and Rural Development toward Industrial Revolution 4.0*. Vol. 5 No.1: 543-550.

322-871-1-SM_Similarity check

ORIGINALITY REPORT

18%

SIMILARITY INDEX

8%

INTERNET SOURCES

20%

PUBLICATIONS

2%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

- 1 Algifari Algifari, Isnanda Zainur Rohman. "DAMPAK TINGKAT BUNGA DAN LAJU INFLASI TERHADAP KURS: BUKTI DARI INDONESIA", CAPITAL: Jurnal Ekonomi dan Manajemen, 2022
Publication 13%
- 2 jurnal.syntaxliterate.co.id
Internet Source 1%
- 3 eprints.iain-surakarta.ac.id
Internet Source 1%
- 4 etheses.uin-malang.ac.id
Internet Source 1%
- 5 repository.ub.ac.id
Internet Source 1%
- 6 digilib.unila.ac.id
Internet Source 1%
- 7 123dok.com
Internet Source 1%
- 8 ejurnalunsam.id
Internet Source 1%

Exclude quotes Off

Exclude matches < 1%

Exclude bibliography On

322-871-1-SM_Similarity check

PAGE 1

PAGE 2

PAGE 3

PAGE 4

PAGE 5

PAGE 6

PAGE 7

PAGE 8

PAGE 9

PAGE 10

PAGE 11

PAGE 12

PAGE 13
