JURNAL Ekonomika INDONESIA

Pengaruh Tingkat Upah Minimum Provinsi (UMP) dan Tingkat Pengangguran Terhadap Tingkat Kemiskinan di Provinsi Aceh Periode Tahun 2000-2013
Khairil Anwar

Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Penentuan Suku Bunga Bank Indonesia
Rizky Bai Saputra & Samsul Arifin

Analisis Pengaruh Upah Minimum dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja Di Provinsi Aceh Periode 2004-2012
Tarmizi Abbas

Kajian Pertumbuhan Ekonomi, Kemiskinan dan Pengangguran di Kabupaten Tebo Provinsi Jambi
Syaparuddin

Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Pendapatan Asli Daerah Terhadap Anggaran Belanja Modal di Kota Lhokseumawe Periode 2007-2014
Cut Putri Mellita Sari & Yundawati

Pengaruh Pengangguran Terbuka dan Jumlah Penduduk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Kabupaten Aceh Timur Tahun 2006 – 2014
Hijri Juliansyah

Analisis Potensi Sektor Dominan dan Potensial Pertumbuhan Ekonomi di Kabupaten Aceh Timur Periode 2008-2012 (Metode Overlay)
Irfan

Pengaruh Upah dan Nilai Produksi dalam Islam Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja pada Sentra Industri Souvenir Aceh
Julius Dharma & Ulia Ulfa

Analisis Pengaruh Jumlah Penduduk dan Angkatan Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Provinsi Aceh Periode 2000-2012 (pendekatan Chow Test)
Andrea Zulfa & Meilina

Peningkatan Pendapatan Masyarakat Melalui Dana Simpan Pinjam Perempuan (SPP) (Studi pada Kelompok UKM Kaum Perempuan di Kecamatan Syamtalira Aron)
Umaruddin Usman & Husna

JURNAL
EKONOMIKA
INDONESIA

Pengaruh Tingkat Upah Minimum Provinsi (UMP) dan Tingkat Pengangguran Terhadap Tingkat Kemiskinan di Provinsi Aceh Periode Tahun 2000-2013
Khairil Anwar

Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Penentuan Suku Bunga Bank Indonesia
Rizky Bai Saputra & Samsul Arifin

Analisis Pengaruh Upah Minimum dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja Di Provinsi Aceh Periode 2004-2012
Tarmizi Abbas

Kajian Pertumbuhan Ekonomi, Kemiskinan dan Pengangguran di Kabupaten Tebo Provinsi Jambi
Syaparuddin

Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Pendapatan Asli Daerah Terhadap Anggaran Belanja Modal di Kota Lhokseumawe Periode 2007-2014
Cut Putri Mellita Sari & Yundawati

Pengaruh Pengangguran Terbuka dan Jumlah Penduduk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Kabupaten Aceh Timur Tahun 2006 – 2014
Hijri Juliansyah

Analisis Potensi Sektor Dominan dan Potensial Pertumbuhan Ekonomi di Kabupaten Aceh Timur Periode 2008-2012 (Metode Overlay)
Irfan

Pengaruh Upah dan Nilai Produksi dalam Islam Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja pada Sentra Industri Souvenir Aceh
Julius Dharma & Ulia Ulfa

Analisis Pengaruh Jumlah Penduduk dan Angkatan Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Provinsi Aceh Periode 2000-2012 (pendekatan Chow Test)
Andrea Zulfa & Meilina

Peningkatan Pendapatan Masyarakat Melalui Dana Simpan Pinjam Perempuan (SPP) (Studi pada Kelompok UKM Kaum Perempuan di Kecamatan Syamtalira Aron)
Umaruddin Usman & Husna

Jurusan Ekonomi Pembangunan
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MALIKUSSALEH

EKONOMIKA JURNAL INDONESIA

ADVISORY BOARD

Rektor Universitas Malikussaleh
Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Malikussaleh

EDITORS

Hijri Yuliansyah (chief)
Umaruddin Usman (Managing Editor)
Cut Putri Mellita, Devi Andriani, Irfan

REVIEWERS

Apridar, Tarmidi Abbas, Asnawi, Ichsan
Andrea Zulfa, Murtala

EDITORIAL SECRETARY

M Nur A. Karim, Julia Fitri

EDITORIAL OFFICE

Kantor Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Malikussaleh
Kampus Bukit Indah, Lhokseumawe
Telp/fax: 0645-41373/44450
Email: ekonomika@fe-unimal.org
<http://www.fe-unimal.org/jurnal/ekonomika>

JURNAL EKONOMIKA INDONESIA

Diterbitkan Oleh Jurusan Ekonomi Pembangunan FE-Unimal
Bekerja Sama Dengan Ikatan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES) Cabang
Lhokseumawe

Daftar isi

Analisis Aplikasi Akad Ijarah Terhadap Pendapatan Petani Tambak Budidaya Ikan Bandeng Pengaruh Tingkat Upah Minimum Provinsi (UMP) dan Tingkat Pengangguran Terhadap Tingkat Kemiskinan di Provinsi Aceh Periode Tahun 2000-2013 Khairil Anwar	119
Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Penentuan Suku Bunga Bank Indonesia Rizky Bai Saputra & Samsul Arifin	137
Analisis Pengaruh Upah Minimum dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja Di Provinsi Aceh Periode 2004-2012 Tarmizi Abbas	149
Kajian Pertumbuhan Ekonomi, Kemiskinan dan Pengangguran di Kabupaten Tebo Provinsi Jambi Syaparuddin	163
Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Pendapatan Asli Daerah Terhadap Anggaran Belanja Modal di Kota Lhokseumawe Periode 2007-2014 Cut Putri Mellita Sari & Yundawati	181
Pengaruh Pengangguran Terbuka dan Jumlah Penduduk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Kabupaten Aceh Timur Tahun 2006 – 2014 Hijri Juliansyah	193
Analisis Potensi Sektor Dominan dan Potensial Pertumbuhan Ekonomi di Kabupaten Aceh Timur Periode 2008-2012 (Metode Overlay) Irfan	205
Pengaruh Upah dan Nilai Produksi dalam Islam Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja pada Sentra Industri Souvenir Aceh Julius Dharma & Ulia Ulfa	217
Analisis Pengaruh Jumlah Penduduk dan Angkatan Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Provinsi Aceh Periode 2000-2012 (pendekatan Chow Test) Andrea Zulfa & Meilina	231
Peningkatan Pendapatan Masyarakat Melalui Dana Simpan Pinjam Perempuan (SPP) (Studi pada Kelompok UKM Kaum Perempuan di Kecamatan Syamtalira Aron) Umaruddin Usman & Husna	245

Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Penentuan Suku Bunga Bank Indonesia

This research discusses the influenced interest rate of Bank Indonesia by internal and external factors . The internal factors include investment , inflation and money supply. However, the external factors include the exchange rate of Rupiah on the US Dollar, the SIBOR , the PboC (People Bank of China) interest rate and The FED interest rate. This research is aimed to know what the effect of internal and external factors in the determination of interest rate of Bank Indonesia's policy on 2008:Q4 – 2015:Q4 periods. This research uses Error Correction Model (ECM) method . The result of this research shows that in partial test (t-test) all variabel which is have ansignificant influence on interest rates of Bank Indonesia for a long term. Meanwhile, the variable of investment, inflation, the exchange rate of Rupiah on the US Dollar ,and sibor have an significant influence on interest rates of bank Indonesia for a short term . The variable of investment , inflation , money supply ,the exchange rate of Rupiah on the US Dollar , the FED interest rates, PboC interest rates and sibor variable simultaneous have an influence significant on interest rates of bank Indonesia variable for a short term and a long term.

Keywords: Interest Rate Bank of Indonesia, Internal Factors, Eksternal Faktors, Error Correction Model (ECM)

**Rizky Bai Saputra,
Samsul Arifin**
Jurusan Ilmu Ekonomi
Pembangunan Fakultas
Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sultan
Ageng Tirtayasa
(Serang-Banten)

PENDAHULUAN

Suku bunga mempengaruhi keputusan seseorang dalam menggunakan uangnya untuk melakukan konsumsi atau menabung ataupun berinvestasi pada pasar keuangan. Suku bunga juga mempengaruhi perilaku investor untuk berinvestasi disektor riil atau menyimpan uangnya di bank. Keputusan seseorang untuk membelanjakan uangnya atau berinvestasi didasarkan pada besarnya suku bunga nominal.

Kebijakan penetapan tingkat suku bunga merupakan hal yang cukup penting. Sebab kebijakan ini tidak hanya mempengaruhi perilaku konsumen untuk menabung, membelanjakan atau menginvestasikan uangnya tetapi juga mempengaruhi dunia usaha dalam hal pengembalian keputusan investasi dan pembiayaan. Di samping itu, suku bunga merupakan salah satu variabel makroekonomi yang paling dekat dengan perekonomian. Hal ini dikarenakan pergerakannya langsung mempengaruhi kesehatan perekonomian setiap harinya dan tingkat bunga mempunyai pengaruh yang sangat luas, tidak hanya pada sektor keuangan atau moneter, melainkan juga pada sektor riil, sektor ketenagakerjaan dan sektor internasional.

Upaya untuk mengendalikan fluktuasi tingkat bunga yang selalu tinggi sangat tergantung pada keberhasilan mengendalikan gejolak di pasar uang dengan mengidentifikasi faktor-faktor penentu. Tingkat suku bunga Bank Indonesia sendiri diduga dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal maupun internal. Faktor-faktor eksternal yang diduga mempengaruhi suku bunga luar negeri, kurs mata uang asing terhadap rupiah, sedangkan faktor internal yang diduga mempengaruhi suku bunga Bank Indonesia antara lain adalah inflasi, jumlah uang beredar dan investasi. Dalam keadaan inflasi, harga barang dan jasa meningkat yang menyebabkan uang riil merosot dan permintaan uang nominal untuk tingkat pendapatan riil berubah, sehingga mengakibatkan suku bunga menjadi tinggi dari suku bunga sebelumnya (Sutomo dan Johadi, 2004).

Kemampuan pemerintah setiap negara sangat penting untuk merespon kebijakan moneter yang bebas dengan memperhatikan kesamaan suku bunga dalam jangka panjang sebagai implikasi dari teritegrasinya pasar keuangan (Caporale dan Williams dalam Barassi, Caporale dan Hall (2000)). Apabila penentu utama dari suku bunga dalam jangka panjang berasal dari internal (negaranya sendiri), maka kebijakan suku bunga masih terletak di tangan pembuat kebijakan di dalam negara tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa penyamaan dalam sistem keuangan yang bertujuan untuk menciptakan koordinasi kebijakan hanya mungkin dilakukan jika kekuasaan moneter telah melepaskan kebijakan suku bunga dalam jangka panjang pada kekuatan pasar internasional dalam periode yang lama. (Sapto Jumono, 2014).

Berdasarkan penjelasan yang diberikan oleh Bank Indonesia, *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia melalui rapat dewan gubernur yang diadakan setiap bulan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Menurut Case dan Fair (2004:167), tingkat suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan atas suatu pinjaman yang dinyatakan sebagai persentase pinjaman. Besarnya sama dengan jumlah bunga yang diterima pertahun dibagi jumlah pinjaman.

Samuelson dan Nordhaus (2004:194) menjelaskan suku bunga nominal (kadang juga disebut suku bunga uang) adalah suku bunga atas uang dalam ukuran uang. Sebaliknya, suku bunga riil dikoreksi karena inflasi dan dihitung sebagai suku bunga nominal dikurangi tingkat inflasi.

Mankiw (2001:157-158) menyatakan bahwa para ekonom menyebutkan tingkat bunga yang dibayar bank sebagai tingkat bunga nominal (*nominal interest rate*) dan kenaikan

h setiap negara respon kebijakan memperhatikan jangka panjang tegrasinya pasar ms dalam barassi, Apabilia penentu jangka panjang ya sendiri), maka terletak di tangan negara tersebut. Hal naan dalam sistem ntuk menciptakan ungunkin dilakukan elah melepaskan ngka panjang pada alam periode yang

n yang diberikan adalah suku bunga n sikap atau *stance* ditetapkan oleh Bank kepada publik. BI Gubernur Bank an gubernur yang diimplementasikan dilakukan melalui pasar uang untuk sional kebijakan

Fair (2004:167), pembayaran bunga an yang dinyatakan an. Besarnya sama g diterima pertahun

rdhaus (2004:194) minal (kadang juga adalah suku bunga ng. Sebaliknya, suku inflasi dan dihitung al dikurangi tingkat

7-158) menyatakan butkan tingkat bunga agai tingkat bunga (rate) dan kenaikan

daya beli sebagai tingkat bunga riil (real interest rate). Jika i menyatakan tingkat bunga nominal, r tingkat bunga riil, dan π tingkat inflasi, maka hubungan antara ketiga variabel tersebut adalah:

$$r = i - \pi$$

Tingkat bunga riil adalah perbedaan diantara tingkat bunga nominal dan tingkat inflasi. Sedangkan tingkat bunga nominal adalah jumlah tingkat bunga riil dan tingkat inflasi :

$$i = r + \pi$$

Persamaan di atas disebut persamaan Fisher (Fisher equation). Persamaan tersebut menunjukkan tingkat bunga bisa berubah karena dua alasan: karena tingkat bunga riil berubah atau karena tingkat inflasi berubah.

Dalam teori Keynes, tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Lebih lanjut dijelaskan bahwa menurut teori ada 3 motif, yaitu: motif transaksi, berjaga-jaga, dan spekulasi. Ketiga motif ini yang merupakan sumber timbulnya permintaan akan uang yang diberi nama *liquidity preference*. Permintaan uang riil adalah fungsi dari tingkat bunga.

Sumber : Herlambang, dkk, 2001:129
Gambar 1. Teori Keynes Mengenai Tingkat Bunga

Menurut ekonomi klasik, tingkat bunga adalah balas jasa dari modal yang ditanam. Semakin langka modal maka semakin tinggi tingkat bunga, dan sebaliknya. Jadi menurut kamus klasik, tingkat bunga (yang telah dikoreksi inflasi) ditentukan oleh interaksi antara suplai tabungan untuk dipinjamkan (*loanable funds*) dan permintaan terhadap tabungan tersebut untuk diinvestasikan. Pasokan *loanable funds* ditentukan oleh tingkat tabungan dalam perekonomian makro, sedangkan tingkat

tabungan ini akan sangat tergantung pada faktor-faktor ekonomi lainnya seperti daya beli atau pendapatan individu saat sekarang dan ekspektasinya. Faktor intangible seperti selera, preferensi dan perilaku sosiologis, serta tingkat bunga yang berlaku.

Tingkat Bunga

Gambar 2: Teori Klasik Mengenai Tingkat Bunga

Interest Rate Parity (IRP) adalah salah satu teori yang paling dikenal dalam keuangan internasional yang menerangkan bagaimana hubungan bursa valas forex market dengan international money market (pasar uang internasional). Teori IRP menyatakan bahwa perbedaan tingkat bunga (*securities*) pada international money market akan cenderung sama dengan *forward rate premium* atau *discount*. Dengan kata lain berdasarkan teori IRP akan dapat ditentukan/diperkirakan berapa perubahan kurs *forward* atau *forward rate* (FR) dibandingkan dengan *spot rate* (SR), bila terdapat perbedaan tingkat bunga misalnya antara *home country* dan *foreign country*. (Hady, 2001: 44). Persamaannya secara umum dapat dilihat di bawah ini :

$$it = i^* t + Ft - St$$

$$it = i^* t + FP$$

Catatan:

Ft : Nilai tukar di masa mendatang
St : Nilai tukar sekarang
FP (Forward Premium) : $Ft - St$
 i : suku bunga
 t : periode tertentu

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Guglielmo dan Nikitas (1997) yang berjudul *Domestic and External factors in interest rate determination* dengan variable dependen yaitu suku bunga dalam negeri dan variabel independennya yaitu perminataan uang, penawaran uang, nilai tukar, suku bunga luar negeri dan inflasi dengan menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM) menemukan bahwa Suku bunga luar negeri yang merupakan faktor eksternal memiliki pengaruh positif terhadap suku bunga dalam negeri.

Guglielmo dan Geoffrey (1998) yang berjudul *"Can Interest Rate Policy Be Independent?"* dengan menggunakan metode *Loanable Funds Equilibrium Model* Membuktikan bahwa faktor nasional cenderung mempengaruhi penetapan tingkat suku bunga dibanding faktor internasional

Indra Setiawan dan Deddy S (2010) yang berjudul "Pengaruh Konsumsi, Investasi, Jumlah Uang Beredar dan Inflasi terhadap Penentuan Kebijakan Suku Bunga SBI" dengan variabel dependen yaitu SBI dan variabel independennya yaitu Inflasi, Investasi, JUB dan Inflasi dengan metode uji kualitas data menemukan bahwa bahwa keempat variabel (Konsumsi, Investasi, Jumlah Uang Beredar dan Inflasi) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap suku bunga SBI, kecuali variabel Investasi

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif yang bertujuan untuk menjelaskan suatu fenomena empiris yang disertai data statisik, karakteristik, dan pola hubungan antar variabel. Objek dalam penelitian ini yaitu, suku bunga Bank Indonesia, investasi, inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS, suku bunga The FED, suku bunga PboC dan SIBOR.

Daerah penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan mengambil data runtun waktu(*time series*)kuartal dengan sampel waktu dari kuartal IV 2008 sampai dengan kuartal IV 2015. Penggunaan data triwulanan pada penelitian ini dikarenakan terbatasnya data tahunan variabel suku bunga Bank Indonesia (BI rate). Sehingga, mengharuskan variabel lainnya menggunakan data triwulanan.

Spesifikasi Model

Hubungan antara variabel suku bunga Bank Indonesia, investasi, inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS, suku bunga The FED, suku bunga PboC dan SIBOR yang akan dijadikan spesifikasi model dalam penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Guglielmo Maria Caporale dan Nikitas Pittis (1997) namun demikian model tersebut kemudian dikembangkan penulis dengan menambahkan variabel investasi dan untuk suku bunga luar negeri diganti dengan Suku Bunga The FED, suku bunga Bank Central China dan SIBOR dalam model penentuan suku bunga Bank Indonesia

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah seperti dijabarkan pada persamaan (1).

$$rBI_t = \beta_0 + \beta_1 Inv_t + \beta_2 Inf_t + \beta_3 JUB_t + \beta_4 NT_t + \beta_5 rFED_t + \beta_6 rPboC_t + \beta_7 SIBOR_t + \varepsilon_t$$

Dimana:

rBi	= Suku Bunga Bank Indonesia
INV	= Investasi
INF	= Inflasi
JUB	= Jumlah Uang Beredar
rPboC	= Tingkat suku bunga Bank Central China
rFed	= Tingkat Suku bunga The FED
SIBOR	= singapore interbank offered rate
$\beta_0 \dots \beta_7$	= Koefisien Regresi
ε	= Error Term

Tabel 1. Hasil Unit Root Test - Augmented Dickeyy Fuller Test Pada Tingkat Level

Variabel	ADF test	ADF McKinnon critical value (5%)	Prob.*	Keterangan
rBI	-2,706488	-2,963972	0,0847	Tidak stasioner
INV	-5,328666	-2,991878	0,0002	Stasioner
INF	-1,359147	-2,986225	0,5855	Tidak stasioner
JUB	-0,792966	-2,976263	0,8051	Tidak stasioner

NT	-0,235870	-2,960411	0,9235	Tidak stasioner
rFED	-4,164534	-2,960411	0,0028	Stasioner
rPboC	-2,472165	-2,963972	0,1320	Tidak stasioner
SIBOR	-2,990157	-2,960411	0,0469	Stasioner

Tabel 2. Hasil Unit Root Test - Augmented Dickey Fuller Test Pada Tingkat 1st Different

Variabel	ADF test	ADF McKinnon critical value (5%)	Prob.*	Keterangan
rBI	-3,516687	-2,963972	0,0144	Stasioner
INV	-12,86174	-2,971853	0,0000	Stasioner
INF	-4,077215	-2,986225	0,0044	Stasioner
JUB	-5,829349	-2,971853	0,0000	Stasioner
NT	-4,427551	-2,963972	0,0015	Stasioner
rFED	-5,418802	-2,963972	0,0001	Stasioner
rPboC	-4,278347	-2,963972	0,0022	Stasioner
SIBOR	-4,629339	-2,998064	0,0014	Stasioner

Kemudian model persamaan (1) diestimasi menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM). Secara umum model ECM untuk penelitian ini adalah seperti pada persamaan (3).

$$DrBI_t = \beta_0 + \beta_1 DInv_t + \beta_2 DInf_t + \beta_3 DJUB_t + \beta_4 DNT_t + \beta_5 DrFED_t + \beta_6 DrPboC_t + \beta_7 DSIBOR_t + \beta_8 ECT + \varepsilon_t$$

Dimana:

$$D(X) = X_t - X_{t-1}$$

ECT = *Error Correction Term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan estimasi *error correction model* (ECM) perlu dipastikan terlebih dahulu bahwa perilaku data yang dipergunakan dalam model adalah stasioner. Untuk itu perlu dilakukan uji akar-akar unit untuk mengetahui apakah data telah stasioner pada tingkat level.

Uji Akar-akar Unit

Pengujian akar-akar unit untuk semua variabel yang digunakan dalam analisis runtun waktu perlu dilakukan untuk memenuhi analisis *Error Correction Model* (ECM) ini berarti data yang dipergunakan harus bersifat stasioner. Pengujian stasioner data dilakukan secara bertahap pada seluruh variabel dalam model penelitian yang didasarkan pada *Augmented Dickey Fuller Test* yang kemudian perhitungannya dilakukan dengan menggunakan program aplikasi Eviews 8.

Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa semua variabel stasioner pada tingkat level. Hal ini dibuktikan dengan nilai *Augmented Dickey Fuller* lebih kecil dibanding dengan nilai kritis *Mackinnon* 5%. sehingga harus dilanjutkan pada tingkat berikutnya agar seluruh variabel menjadi stasioner.

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa semua variabel stasioner pada tingkat diferensi pertama. Hal ini ditunjukkan dengan nilai ADF yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai kritis

Mackinnon 5%. Kesimpulan yang dapat diambil adalah H_0 ditolak yang berarti bahwa seluruh variabel stasioner pada tingkat diferensi pertama.

Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi merupakan kelanjutan dari uji derajat integrasi, yang dilakukan untuk melihat hubungan jangka panjang antar variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji kointegrasi pada penelitian ini menggunakan uji Johansen. Hasil estimasi menunjukkan bahwa nilai *trace statistic* dari semua variabel-variabel yang diamati lebih besar dari nilai *critical value*-nya. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh jangka panjang investasi, inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar Rupiah

terhadap Dolar AS, suku bunga The FED, suku bunga PboC dan SIBOR terhadap Suku Bunga Bank Indonesia.

Estimasi Model Koreksi Kesalahan (ECM)

Estimasi model Suku Bunga Bank Indonesia menggunakan model ECM bertujuan untuk mencari keseimbangan jangka pendek atau mengkoreksi ketidakseimbangan jangka pendek menuju keseimbangan jangka panjang. Untuk menyatakan apakah model ECM yang digunakan valid, dapat dilihat dari nilai *Error Correction Term* (ECT) apakah signifikan atau tidak, apabila signifikan maka itu berarti spesifikasi model suku bunga Bank Indonesia dapat dibenarkan dengan menggunakan ECM.

Table 3. Hasil Uji Kointegrasi

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0,980039	375,8678	169,5991	0,0000
At most 1 *	0,929908	258,4491	134,6780	0,0000
At most 2 *	0,917711	178,7109	103,8473	0,0000
At most 3 *	0,686068	103,7854	76,97277	0,0001
At most 4 *	0,603018	69,02798	54,07904	0,0013
At most 5 *	0,471461	41,31207	35,19275	0,0097
At most 6 *	0,345125	22,18293	20,26184	0,0269
At most 7 *	0,271028	9,483611	9,164546	0,0435
Trace test indicates 8 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

Tabel 4. Hasil Estimasi Model Jangka Pendek ECM 2008:Q4 – 2015:Q4

Variabel bebas	Koefisien	t-stat	Prob
Konstanta	0,102964	0,943970	0,3554
Inv	-0,367554	-2,031740	0,0544
Inf	0,082243	2,241150	0,0354
JUB	-2,923143	-1,051154	0,3046
NT	2,559116	2,001938	0,0578

ga The FED, suku
adap Suku Bunga

alahan (ECM)

u Bunga Bank
el ECM bertujuan
jangka pendek
imbangan jangka
n jangka panjang.
model ECM yang
t dari nilai *Error*
ah signifikan atau
maka itu berarti
ga Bank Indonesia
gunakan ECM.

rFED	-0,443489	-1,017824	0,3198
rPboC	0,113322	0,479540	0,6363
SIBOR	0,786998	2,370266	0,0270
ECT(-1)	-0,601824	-3,332527	0,0030

R-squared =0,737006

F-Statistik =7,706571

DW =1,803967

Tabel 4. Hasil Estimasi Model Jangka Panjang ECM 2008:Q4 – 2015:Q4

Variabel bebas	Koefisien	t-stat	Prob
Konstanta	44,04746	4,46291	0,0000
Inv	-4,097003	1,85086	0,0000
Inf	0,160692	3,92885	0,0000
JUB	-7,443220	-7,27975	0,0001
NT	12,49271	-26,73653	0,0013
rFED	33,52762	-10,44455	0,0097
rPboC	3,231650	24,14351	0,0269
SIBOR	-22,49017	4,46291	0,0435

R-squared =0,9865

F-Statistik =2,280518

Berdasarkan hasil estimasi di atas menunjukkan bahwa koefisien ECT sebesar -0,601824 dan signifikan pada tingkat kepercayaan 5%. Nilai koefisien ECT sebesar -0,601824 mengindikasikan semakin melemahnya kecilnya koreksi menuju *equilibrium* jangka panjang. Dengan demikian spesifikasi model suku bunga Bank Indonesia yang dipergunakan dalam penelitian ini sudah valid sehingga

mampu untuk menjelaskan hubungan jangka pendek maupun jangka panjang.

Variabel Investasi berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap suku bunga Bank Indonesia dalam jangka panjang maupun jangka pendek pada alfa 10%. berarti bahwa besarnya perubahan dari nilai suku bunga Bank Indonesia adalah sebesar 4,09% jika terjadi peningkatan pada investasi sebesar 1 Milyar,

maka suku bunga Bank Indonesia pada periode t akan menurun sebesar 4,09% dalam jangka panjang sedangkan dalam jangka pendek berarti bahwa besarnya perubahan dari nilai suku bunga Bank Indonesia adalah sebesar 0,36 persen jika terjadi peningkatan pada investasi sebesar 1 Milyar, maka suku bunga Bank Indonesia pada periode t akan menurun sebesar 0,36%. Dalam penelitian ini bahwa peningkatan investasi, dengan faktor lainnya konstan, akan menyebabkan suku bunga Bank Indonesia terapresiasi atau menurun dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Pengaruh investasi terhadap suku bunga Bank Indonesia dan berhubungan negatif diperkuat dengan penelitian yang dilakukan Indra S dan Deddy (2010) dan Farisa Noviyanti (2013), bahwa menunjukan variabel investasi berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan suku bunga Bank Indonesia.

Variabel Inflasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap suku bunga Bank Indonesia dalam jangka panjang maupun jangka pendek pada alfa 10%. Dalam jangka panjang bahwa besarnya perubahan dari nilai suku bunga Bank Indonesia adalah sebesar 0,16 persen jika terjadi peningkatan pada inflasi sebesar 1 persen, maka suku bunga Bank Indonesia pada periode t akan meningkat sebesar 0,16%. Sedangkan dalam jangka pendek bahwa besarnya perubahan dari nilai suku bunga Bank Indonesia adalah sebesar 0,08 persen jika terjadi peningkatan pada inflasi sebesar 1 persen, maka suku bunga Bank Indonesia pada periode t akan meningkat sebesar 0,08%. Dalam penelitian ini bahwa peningkatan inflasi, dengan faktor lainnya konstan, akan menyebabkan suku bunga Bank Indonesia terdepresiasi atau meningkat. Hal ini diduga bahwa dalam periode pengamatan terjadi kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) dan tarif dasar listrik (TDL) yang dilakukan oleh pemerintah sehingga menyebabkan kenaikan pada tingkat harga, barang maupun jasa sehingga memicu kenaikan inflasi yang membuat peningkatan pada suku bunga Bank Indonesia dengan tujuan untuk

menurunkan tekanan inflasi tidak terjadi. Dengan kata lain tinggi rendahnya suku bunga Bank Indonesia dipengaruhi oleh tinggi rendahnya inflasi. Hasil temuan ini diperkuat oleh Endri (2008), Theodores Manuela L, dkk (2014) dan Andrian Sutawijaya (2012), dalam penelitiannya bahwa tingkat bunga berpengaruh positif terhadap inflasi dan signifikan.

Variabel Jumlah uang beredar dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap suku bunga Bank Indonesia. Tetapi dalam jangka pendek berpengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap suku bunga Bank Indonesia. Ini berarti bahwa besarnya perubahan dari nilai suku bunga Bank Indonesia adalah sebesar 7,44 persen jika terjadi peningkatan pada jumlah uang beredar sebesar 1 Milyar, maka suku bunga Bank Indonesia pada periode t akan menurun sebesar 7,44% pada jangka panjang. Dalam penelitian ini bahwa peningkatan jumlah uang beredar, dengan faktor lainnya konstan, akan menyebabkan suku bunga Bank Indonesia terapresiasi atau menurun. Tetapi, dalam jangka pendek variabel jumlah uang beredar tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap variabel suku bunga. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa kelebihan uang yang beredar akan mendorong turunya tingkat bunga dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Jika suku bunga tinggi, masyarakat akan lebih menyukai menyimpan dananya di bank (*saving*) karena masyarakat dapat mengharapkan pengembalian yang menguntungkan. Hal ini diikuti dengan berkurangnya jumlah uang yang beredar, keinginan masyarakat untuk melakukan pembelanjaan (*spending*) pun akan menurun. Ini artinya kenaikan dalam penawaran uang akan menyebabkan turunya tingkat suku bunga, dan sebaliknya. Hasil temuan ini diperkuat oleh Dinnul Alfian Akbar (2012), yang terdapat hubungan negatif dan signifikan antara jumlah uang beredar dengan tingkat suku bunga.

Variabel Nilai tukar berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap suku bunga Bank Indonesia dalam jangka panjang maupun dalam

tidak terjadi. Bahwa suku bunga ini diperkuat oleh tinggi (Manuela L, dkk (2012), dalam suku bunga berpengaruh signifikan.

beredar dalam jangka pendek dan signifikan Indonesia. Tetapi pengaruh negatif tapi suku bunga Bank Indonesia adalah terjadi peningkatan sebesar 1 Milyar, Indonesia pada periode t 44% pada jangka ini bahwa beredar, dengan faktor abahkan suku bunga apresiasi atau pendek variabel mempengaruhi secara suku bunga. Hasil bahwa kelebihan mendorong turunya ka panjang maupun suku bunga tinggi, menyukai menyimpan karena masyarakat pengembalian yang diikuti dengan yang beredar, untuk melakukan un akan menurun. Ini penawaran uang akan kat suku bunga, dan ini diperkuat oleh (2012), yang terdapat signifikan antara jumlah suku bunga.

berpengaruh secara adap suku bunga Bank panjang maupun dalam

jangka pendek. Dalam jangka panjang berarti bahwa besarnya perubahan dari nilai suku bunga Bank Indonesia adalah sebesar 12,49 persen jika terjadi peningkatan pada nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS sebesar 1 Ribu, maka suku bunga Bank Indonesia pada periode t akan meningkat sebesar 12,49%. Sedangkan dalam jangka pendek bahwa besarnya perubahan dari nilai suku bunga Bank Indonesia adalah sebesar 2,55 persen jika terjadi peningkatan pada nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS sebesar 1 Ribu, maka suku bunga Bank Indonesia pada periode t akan meningkat sebesar 2,55%. Hubungan nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai kurs rupiah terhadap Dolar AS meningkat, berarti mata uang Rupiah melemah dan terdepresiasi terhadap Dolar AS. Pada kondisi seperti ini akan menyebabkan peningkatan permintaan dana, dimana masyarakat lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya pada bidang lain yang dianggap lebih menguntungkan atau lebih tertarik untuk menukarnya dengan valuta asing. Kondisi seperti ini akan mendorong terjadinya kenaikan pada tingkat suku bunga Bank Indonesia. Penelitian ini diperkuat oleh Dyah Utami (2011), menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dolar AS berpengaruh positif terhadap suku bunga.

Variabel suku bunga The FED dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap suku bunga Bank Indonesia. Tetapi dalam jangka pendek berpengaruh negatif tapi tidak signifikan. Dalam jangka panjang besarnya perubahan dari nilai suku bunga Bank Indonesia adalah sebesar 33,52 persen jika terjadi peningkatan pada suku bunga The FED sebesar 1 persen, maka suku bunga Bank Indonesia pada periode t akan meningkat sebesar 33,52%. Hal ini akan mengakibatkan terjadi aliran dana investor asing keluar dari negara berkembang termasuk Indonesia, terjadinya tekanan terhadap mata uang negara berkembang di Asia termasuk rupiah dan dolar AS akan menguat signifikan. Suku bunga The FED berpengaruh positif

terhadap suku bunga Bank Indonesia dalam jangka panjang. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Lasma dan Paidi (2013). Dan sesuai teori paritas tingkat bunga menyatakan bahwa sistem deviasi bebas tingkat bunga di negara satu akan cenderung sama dengan tingkat bunga di negara lain.

Variabel suku bunga Bank Central China dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap suku bunga Bank Indonesia. Tetapi dalam jangka pendek berpengaruh negatif tapi tidak signifikan. Dalam jangka panjang besarnya perubahan dari nilai suku bunga Bank Indonesia adalah sebesar 3,23 persen jika terjadi peningkatan pada suku bunga PboC sebesar 1 persen, maka suku bunga Bank Indonesia pada periode t akan meningkat sebesar 3,23%. Ini dikarenakan adanya pelemahan ekonomi pada ekspor Indonesia. Suku bunga bank central China memicu pelemahan kurs Rupiah terhadap Yuan. Sebab, China merupakan mitra dagang yang sangat dekat dengan Indonesia. Turunnya tingkat bunga di China perlu diwaspadai oleh Indonesia dalam jangka pendek, karena pertumbuhan ekonomi China saat ini sedang melambat.

Variabel SIBOR berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap suku bunga Bank Indonesia dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Dalam jangka panjang besarnya perubahan dari nilai suku bunga Bank Indonesia adalah sebesar 22,5 persen jika terjadi peningkatan pada SIBOR sebesar 1 persen, maka suku bunga Bank Indonesia pada periode t akan meningkat sebesar 22,5%. Sedangkan dalam jangka pendek besarnya perubahan dari nilai suku bunga Bank Indonesia adalah sebesar 0,78 persen jika terjadi peningkatan (karena positif) pada SIBOR sebesar 1 persen, maka suku bunga Bank Indonesia pada periode t akan meningkat sebesar 0,78%. Karena Indonesia merupakan salah satu negara yang menganut sistem perekonomian terbuka, oleh sebab itu adanya sistem ini maka kondisi perekonomian dalam negeri Indonesia mempunyai hubungan dengan luar negeri, salah satunya adalah adanya

hubungan antara SIBOR yang merupakan suku bunga antar Bank Singapore terhadap perkembangan tingkat bunga dalam negeri yaitu suku bunga Bank Indonesia. Tetapi dalam jangka pendek SIBOR berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Hasil penelitian diperkuat oleh Rinaldi Rustam dan Heidy Ayuda Tantri (2006) dan Dyah Utami (2011) yang menyatakan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi suku bunga Bank Indonesia adalah suku bunga internasional (SIBOR), dimana SIBOR mampu mempengaruhi variabel suku bunga Bank Indonesia secara signifikan dalam jangka panjang dengan arah positif.

Nilai R^2 dalam model jangka panjang Nilai R^2 cukup tinggi yaitu sebesar 0,9865 Sedangkan dalam jangka pendek nilai R^2 sebesar 0,7370. Hal ini menindikasikan bahwa terjadinya fluktuasi suku bunga Bank Indonesia sebesar 98,65% dalam jangka panjang dan dalam jangka pendek sebesar 73,7% mampu dijelaskan oleh variabel investasi, inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS, suku bunga The FED, suku bunga PboC dan SIBOR. sedangkan nilai *Error Correction Term* (ECT) yang kecil menunjukkan proses pengoreksian menuju keseimbangan jangka panjang semakin melambat.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil estimasi model suku bunga Bank Indonesia dengan menggunakan pendekatan ECM, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Terdapat pengaruh signifikan dari investasi, inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS, suku bunga The FED, suku bunga PboC dan SIBOR terhadap suku bunga Bank Indonesia secara parsial dalam jangka panjang pada periode 2008:Q1 s.d. 2015:Q4. Sedangkan dalam jangka pendek hanya investasi, inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS dan SIBOR yang berpengaruh signifikan terhadap suku bunga Bank Indonesia 2008:Q1 s.d. 2015:Q4.

2. Variabel independen Investasi, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS, Suku Bunga The FED, Suku Bunga Bank *Central China* (PboC) dan SIBOR secara bersama-sama (simultan) dalam jangka pendek dan jangka panjang mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen Suku Bunga Bank Indonesia.
3. *Error Correction Term* (ECT) yang kecil menunjukkan proses pengoreksian menuju keseimbangan jangka panjang semakin melambat.

SARAN

1. Berdasarkan hasil untuk jangka panjang variabel independen Investasi, inflasi, Jumlah Uang Beredar, Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS, Suku Bunga The FED, Suku Bunga Bank *Central China* (PboC) dan SIBOR berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen Suku Bunga Bank Indonesia, oleh sebab itu Bank Indonesia bekerjasama dengan pemerintah agar terus melakukan koordinasi agar berbagai upaya stimulasi terhadap perekonomian domestik dapat berjalan secara efektif dengan adanya Suku Bunga Bank Indonesia yang relatif stabil.
2. Berdasarkan hasil estimasi untuk jangka pendek hanya variabel Inflasi yang berpengaruh signifikan terhadap suku bunga Bank Indonesia, maka Bank Indonesia yang bekerjasama dengan pemerintah harus menjaga agar inflasi tetap stabil. Hal ini dimaksudkan agar Suku Bunga Bank Indonesia dapat ditetapkan pada level yang rendah sehingga suku bunga kredit akan rendah sehingga sedikitnya uang beredar dimasyarakat dan mampu meningkatkan volume investasi yang mampu menggerakkan sektor riil yang akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia.
3. Bank Indonesia harus terus mewaspadai timbulnya beberapa risiko global dalam

jangka panjang tekanan inflasi ekonomi yang bunga. Untuk itu melakukan koor dalam mencerm prospek perekonomian domestik untuk ekonomi yang d bunga dalam ja panjang.

4. Dalam penelitian selanjutnya ya ekonomi lainnya beberapa metode metode yang sar yang sama na berbeda. Seperti s untuk menget independen akan dependen sudah d

investasi, Inflasi, nilai tukar Rupiah, Bunga The FED, China (PboC) dan sama (simultan) jangka panjang secara signifikan dan Suku Bunga (ECT) yang kecil koreksian menuju jangka panjang semakin

jangka panjang, inflasi, Jumlah Rupiah terhadap The FED, Suku Bunga Bank China (PboC) dan signifikan terhadap Suku Bunga Bank Indonesia Bank Indonesia pemerintah agar terus berbagai upaya perekonomian domestik efektif dengan adanya Indonesia yang relatif

masi untuk jangka bel Inflasi yang terhadap suku bunga Bank Indonesia yang pemerintah harus tetap stabil. Hal ini Suku Bunga Bank pada level yang bunga kredit akan kitnya uang beredar mampu meningkatkan mampu menggerakkan mempengaruhi Indonesia.

s terus mewaspadai risiko global dalam

jangka panjang yang dapat mempengaruhi tekanan inflasi dan kestabilan variabel ekonomi yang dapat mempengaruhi suku bunga. Untuk itu Bank Indonesia juga harus melakukan koordinasi dengan pemerintah dalam mencermati perkembangan dan prospek perekonomian global, regional dan domestik untuk mengamankan stabilitas ekonomi yang dapat berdampak pada suku bunga dalam jangka pendek dan jangka panjang.

4. Dalam penelitian ini mungkin dilakukan selanjutnya yaitu menambah variabel ekonomi lainnya dengan menggunakan beberapa metode yang berbeda atau dengan metode yang sama dan variabel penelitian yang sama namun pada periode yang berbeda. Seperti sebelum dan sesudah krisis, untuk mengetahui apakah variabel independen akan mempengaruhi variabel dependen sudah dan setelah krisis.

REFERENSI

- Case, Karl E. Dan Ray C. Fair, 2004. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Edisi Kelimia, Cetakan kesatu. Jakarta: PT. Indeks.
- Caporale, M. Guglielmo dan Nikitis Pittis, 1997. *Domestic and External factors in interest rate determination*. Applied Financial Economics, 7, 465-471
- Caporale, M. Guglielmo dan Geoffrey Williams, 1998. *Can Interest Rate Policy Be Independent?*. Ekonomi Outlook
- Gujarati, Damodar, 1997. *Ekonometria dasar*. Jakarta: Erlangga.
- _____, 2003. *Ekonometria dasar*. Jakarta: Erlangga.
- _____, 2010. *Ekonometria dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Gujarati, Damodar N. Porter. (2011). *“Dasar-Dasar Ekonometrika (Buku 1) (Edisi 5)”*. Jakarta: Salemba Empat
- Hady, Hamdy, 2001. *Valas Untuk Manajer/Forex for manager*. Edisi Revisi Cetakan keempat. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Herlambang, Teddy, dkk, 2001. *Ekonomi Makro: Teori, Analisis, dan Kebijakan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Jumono, Sapto, 2014. *Aplikasi Model VAR untuk Mengetahui Keterkaitan Suku Bunga antar Pasar Uang Dikawasan APT (ASEAN5 PLUS 3), Bagi Publik*. Forum Ilmiah Vol 11 Nomor 1 Januari 2014
- Laksmo, R. Didy, 2001. *Suku Bunga Sebagai Salah Satu Indikator Ekspektasi Inflasi*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan.
- Lipsey, RG, Steiner, P.O dan Purvis, D, D, 1990. *Pengantar Mikro Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Mankiw, N. Gregory, 2001. *Teori Makroekonomi*. Edisi Keempat. Jakarta: Erlangga.
- Noegroho, Widjajanto, 2002. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Besarnya Tingkat Bunga (Periode 1999-2001)*. Tesis Universitas Diponegoro.
- Nopirin, 1998. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE
- Pohan, Aulia, 2008. *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. Ed. 1. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Samuelson, Paul A. Dan William D. Nordhaus, 2004. *Ilmu Makroekonomi*. Edisi Ketujuhbelas. Jakarta: PT. Media Global Edukasi.
- Sukirno, Sadono, 1998. *Pengantar Teori Makroekonomi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada,
- Sutomo dan Johadi. 2004. *Analisis Rigiditas Lending Rate Perbankan Di Indonesia Periode Januari 2001-Juni 2004*. Jurnal Ekonomi Pembangunan. Vol. 5. No. 2. <https://digilib.uns.ac.id> No.03.