

**ANALISIS DAMPAK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP JUMLAH
UANG BEREDAR, CADANGAN DEvisa DAN LAJU INFLASI DI
INDONESIA**

**Rytia Yuki Fajarwati¹
Nyoman Djinar Setiawina²**

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
email: rytiayuki1601@gmail.com/telp: +62 81 999 5 494 93

ABSTRAK

Inflasi adalah kondisi dimana harga barang-barang dan jasa di pasar naik secara serentak dan berkelanjutan dalam jangka waktu yang lama. Penelitian ini bertujuan untuk: 1) Agar mengetahui pengaruh giro wajib minimum, BI rate, kurs, jumlah uang beredar, dan cadangan devisa terhadap laju inflasi di Indonesia. 2) Untuk menganalisis pengaruh tidak langsung giro wajib minimum, BI rate, kurs terhadap laju inflasi di Indonesia melalui jumlah uang beredar dan cadangan devisa. Data dalam penelitian ini bersifat sekunder dengan teknik analisis jalur atau *path analysis*. Hasil analisis data menunjukkan giro wajib minimum berpengaruh positif terhadap laju inflasi, BI rate berpengaruh secara positif terhadap laju inflasi, kurs berpengaruh secara negatif terhadap laju inflasi di Indonesia. Pengaruh tidak langsung menunjukkan bahwa giro wajib minimum dan BI rate tidak berpengaruh terhadap laju inflasi melalui jumlah uang beredar, Kurs berpengaruh terhadap laju inflasi melalui jumlah uang beredar, sedangkan BI rate dan kurs berpengaruh terhadap laju inflasi melalui cadangan devisa.

Kata kunci: *inflasi, jumlah uang beredar, cadangan devisa, giro wajib minimum, BI Rate, Kurs*

ABSTRACT

Inflation is condition when prices goods and services is rising slowly and continuously. This research purpose is: 1) To know the effect of the reserve requirement, BI Rate, exchange rate, the money supply (JUB) and foreign exchange reserve to inflation rate in Indonesia. 2) To analyze the indirect influence of the reserve requirement, BI Rate, exchange rate to inflation rate in Indonesia through the money supply (JUB) and foreign exchange reserves. This research is used secondary data with analysis of lane or path analysis. The result of this research is showed positive effect of reserve requirement on the inflation rate, BI Rate positive effect on the inflation rate, exchange rate negative effect on the inflation rate. The indirect effect showed reserve requirement and BI Rate not effected on the inflation rate through the money supply (JUB). Exchange rate effected on the inflation rate through the money supply (JUB), then BI Rate and exchange rate is effected on the inflation rate through foreign exchange reserves.

Keywords: *inflation, the money supply (JUB), foreign exchange reserves, reserve requirement, BI Rate, exchange rate*

Pendahuluan

Inflasi adalah salah satu faktor yang menyebabkan perekonomian sebuah negara menjadi tidak stabil. Indonesia yang perekonomiannya masih sangat bergantung dengan tata moneter dan perekonomian dunia tidak bisa menghindari masalah inflasi tersebut. Inflasi yang terjadi di Indonesia pada saat krisis ekonomi dunia jauh lebih tinggi daripada negara lainnya (Ross, 2003). Salah satu upaya menjaga kestabilan ekonomi tersebut adalah pemerintah Indonesia melalui Bank Indonesia berusaha menjaga stabilitas inflasi dengan kebijakan moneter. Kebijakan moneter merupakan kebijakan yang ditetapkan dan dilaksanakan oleh Bank Indonesia sebagai otoritas moneter untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah yang dilakukan antara lain melalui pengendalian jumlah uang beredar dan suku bunga (Amandemen Undang-Undang Bank Indonesia, 2004).

Kestabilan nilai rupiah yang menjadi tujuan utama kebijakan moneter Bank Indonesia adalah kestabilan harga-harga barang dan jasa yang tercermin pada inflasi. Menurut pendekatan moneter inflasi dapat terjadi karena terlalu banyak uang yang beredar dibandingkan dengan kesediaan masyarakat untuk memiliki dan menyimpan uang (Malik, 2012). Lenner (Gunawan, 1995:20) menjelaskan inflasi sebagai situasi saat terjadinya kelebihan terhadap permintaan barang dan jasa secara menyeluruh.

Venieris dan Sebold (Gunawan, 1995:25) menjelaskan inflasi sebagai kecenderungan yang terus menerus dari harga secara umum untuk meningkat setiap waktu, yang tercakup dalam tiga aspek, yakni: 1) Kecenderungan meningkatnya harga-harga, dapat berupa tingkat harga terjadi pada waktu tertentu naik

dibandingkan dengan sebelumnya, tetapi secara umum tetap menunjukkan kecenderungan meningkat; 2) Secara terus menerus, peningkatan harga tersebut tidak hanya terjadi dalam satu waktu saja melainkan secara berkelanjutan, terus menerus dan dalam kurun waktu yang lama; 3) Tingkat harga secara umum, tingkat harga barang yang dimaksud tidak hanya tingkat harga pada satu jenis barang saja namun harga barang secara umum dan menyeluruh. Inflasi dapat terjadi karena beberapa alasan diantaranya; adanya ekspektasi terhadap inflasi masa datang, volatilitas nilai tukar dan *Output Gap* yang berupa ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran (Rukini, 2014).

Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori kuantitas dari golongan klasik dan teori moneterisme. Teori kuantitas dari golongan klasik mengatakan bahwa inflasi yang terjadi disebabkan oleh sirkulasi uang atau kecepatan perpindahan uang dari satu tangan ke tangan yang lain dengan begitu cepat, terlalu banyak uang yang beredar di masyarakat dan turunnya jumlah produksi secara nasional. Teori moneterisme mengatakan inflasi timbul disebabkan oleh kebijakan moneter dan fiskal yang ekspansif, yang mengakibatkan jumlah uang beredar yang berada di masyarakat menjadi berlebihan. Keadaan itu dapat menyebabkan terjadinya kelebihan pada permintaan barang dan jasa di sektor riil (Beodiono. 1993: 167).

Berdasarkan teori yang dikemukakan para ahli makroekonomi inflasi dapat tercermin dari naiknya harga barang dan jasa secara terus menerus. Inflasi bisa diakibatkan oleh tarikan permintaan atau *demand pull inflation* dan bisa juga disebabkan oleh desakan biaya atau *cost push inflation* (Theodores, et al, 2014).

Upaya Bank Indonesia untuk mengendalikan inflasi di Indonesia baik dari sisi permintaan maupun dari sisi penawaran adalah melalui kerangka kerja kebijakan moneter atau *inflation targeting framework* (ITF), salah satunya dengan pengendalian terhadap jumlah uang beredar. Kebijakan moneter diperlukan sebagai persiapan terhadap efek yang tidak terduga saat terjadi kenaikan pada jumlah uang beredar secara berlebihan (Tervala, 2012). Iwan (2009) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa jumlah uang beredar dengan laju inflasi memiliki hubungan yang positif. Bank Indonesia dalam menjalankan kerangka kerjanya memiliki beberapa instrumen kebijakan moneter, yang pertama adalah melalui penetapan giro wajib minimum yang mengharuskan bank-bank umum menyimpan sebagian assetnya pada Bank Indonesia. Nuri (2012) pada penelitiannya menjelaskan bahwa giro wajib minimum secara simultan berpengaruh terhadap jumlah uang beredar dengan tingkat kepercayaan 95 persen.

Kedua, Bank Indonesia menjalankan kebijakan diskonto yang menetapkan suku bunga BI *rate* sebagai acuan perbankan untuk menetapkan suku bunga kredit, deposito dan tabungan. Bank Indonesia akan akan menaikkan suku bunganya apabila merasa jumlah uang yang beredar dimasyarakat dapat memicu inflasi, hal tersebut dilakukan guna mengendalikan peredaran uang tersebut. Hasil penelitian dari Aprileven (2015) mendukung teori ini bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar.

Pengendalian inflasi melalui jumlah uang beredar juga dapat dipengaruhi oleh kurs. Ketika kurs mengalami kenaikan berarti untuk mendapat kurs tersebut, rupiah

yang dikeluarkan harus lebih banyak yang berarti nilai uang dalam negeri turun, hal tersebut yang menyebabkan jumlah uang beredar di masyarakat meningkat. Hal ini

berarti kurs berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar (Triyono, 2008).

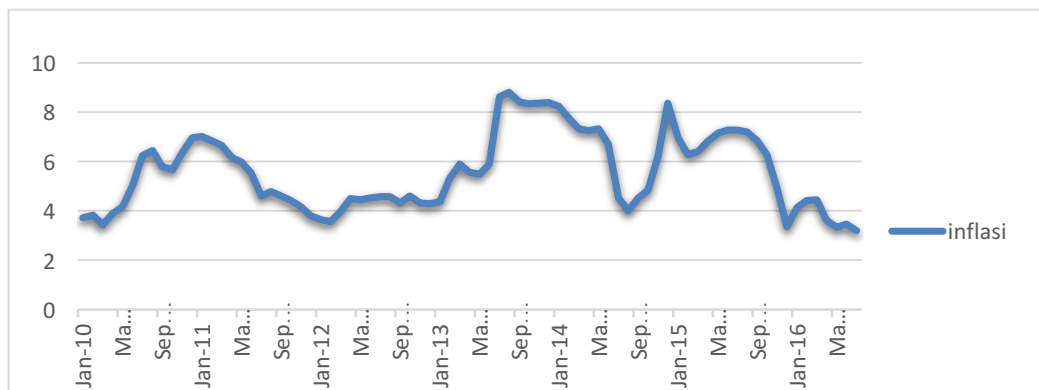
Terdepresiasi nilai mata uang dalam negeri maka harga barang-barang yang diekspor ke negara lain akan menjadi lebih murah, sedangkan barang-barang yang diimpor akan menjadi lebih mahal (Mishkin, 2009:111). Peningkatan pada harga barang-barang impor bisa berdampak pada kelangkaan dikarenakan permintaan barang yang terus meningkat. Kelangkaan ini semakin lama akan menyebabkan kenaikan pada harga-harga barang dan jasa secara umum yang kemudian dapat menaikkan inflasi (Lily, 2002).

Hasil penelitian Wulan (2015) memberikan hasil bahwa kurs berpengaruh positif terhadap inflasi, jika kurs dollar Amerika terdepresiasi, maka laju inflasi akan ikut meningkat. Utami, *et al*, 2009, melakukan penelitian terhadap empat negara di ASEAN yang membuktikan bahwa suku bunga dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap inflasi. Ebiringa dan Anyougu (2014) dalam penelitiannya mengatakan suku bunga dan nilai tukar memiliki hubungan jangka panjang dan jangka pendek terhadap inflasi.

Pengendalian terhadap inflasi tidak hanya dilakukan melalui kebijakan moneter yang menggunakan konsep *monetarist*, namun juga perlu adanya bantuan dari pemerintah melalui kebijakan fiskal. Pengendalian inflasi melalui kebijakan fiskal lebih memandang perlunya mengatasi hambatan-hambatan struktural yang ada

untuk mengatasi inflasi (Adwin, 1999). Salah satu upaya pembenahan yang dilakukan adalah memperbaiki cadangan devisa melalui perbaikan terhadap neraca perdagangan luar negeri agar tidak sampai defisit. Perbaikan terhadap neraca perdagangan ini diharapkan dapat meningkatkan cadangan devisa nasional. Meningkatnya cadangan devisa nasional diharapkan dapat menambah persediaan valuta asing dan juga menjaga kredibilitas mata uang Indonesia (Lily, 2002). Pundy (2017) dalam peelitiannya menjelaskan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa selama periode 2005 – 2015.

Menurut Nosihin dalam Lily (2002), dikatakan bahwa penerimaan yang diterima pemerintah dalam bentuk valuta asing yang kemudian ditukarkan dengan rupiah, maka dalam proses pertukaran ini, akan meningkatkan cadangan aktiva Bank Indonesia dan jumlah uang beredar bertambah dengan jumlah uang yang sama. Cadangan devisa dan jumlah uang beredar hubungannya cukup erat, dimana jumlah cadangan devisa yang ditukarkan menambah jumlah uang beredar dalam jumlah yang sama (Nilawati, 2000). Laura (2017) dalam penelitiannya membuktikan bahwa BI *rate* berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia.



Gambar 1 Kondisi Laju Inflasi di Indonesia Tahun 2010 - 2016

Sumber: Bank Indonesia (data diolah)

Kondisi laju inflasi di Indonesia periode tahun 2010 – 2016 dapat dilihat dari Gambar 1. Pada gambar terlihat bahwa laju inflasi Indonesia sepanjang tahun 2010 – 2016 mengalami fluktuasi. Pada periode tahun 2010 – 2012, Indonesia memiliki tingkat aktual inflasi yang cukup baik yaitu berada dikisaran 4 persen pertahun, walaupun beberapa kali sempat juga mencapai angka 6 persen. Kondisi sebaliknya terjadi pada periode tahun 2013 – 2015 tingkat inflasi aktual kurang baik yakni berada dikisaran 6 persen pertahun, bahkan sempat mencapai angka 8 persen, tingkat inflasi ini tentu saja jauh dari target inflasi yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Kemudian pada tahun 2016 tingkat inflasi aktual Indonesia berada pada kembali membaik yakni berkisar pada angka 3 persen.

Bank Indonesia sebagai otoritas moneter memiliki tugas untuk menjaga agar laju inflasi di Indonesia dapat terkontrol. Salah satu upaya Bank Indonesia untuk menjaga laju inflasi adalah dengan menetapkan kerangka kebijakan moneter yaitu *Inflation Targeting Framework* (ITF). Bank Indonesia dengan menggunakan kerangka kebijakan moneter ini secara eksplisit mengumumkan sasaran inflasi kepada publik dan kebijakan moneter akan diarahkan guna mencapai sasaran inflasi yang telah ditetapkan tersebut. Keberhasilan penerapan target inflasi ini di negara lain mendorong Indonesia untuk mempertimbangkan kerangka kebijakan ini sebagai dasar kebijakan moneter, sebagai respon dengan dua alasan utama. Pertama, kebijakan moneter membutuhkan kerangka baru setelah kebijakan pengetatan rupiah pada tahun 1997 dari rezim sebelumnya yang dikelola tidak dapat memperbaiki nilai rupiah. Kedua, undang-undang bank sentral yang diberlakukan sejak tahun 1999 menetapkan

kestabilan nilai rupiah sebagai satu-satunya tujuan Bank Indonesia (Alamsyah, *et al*, 2001). Inflasi juga merupakan salah satu faktor ekonomi yang dapat mempengaruhi pertumbuhan investasi (Sarungu, 2013).

Jumlah uang beredar yang stabil akan menekan tingginya angka inflasi. Satrugan (2017) dalam penelitiannya memberikan definisi mengenai inflasi yang merupakan kenaikan yang berkelanjutan pada tingkat harga umum yang disebabkan oleh tingginya tingkat ekspansi dalam jumlah uang beredar. Grauwe dan Polan (2005) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa inflasi dan jumlah uang beredar memiliki hubungan positif. Pengaruh kenaikan jumlah uang beredar dalam jangka panjang akan mengakibatkan kenaikan pada tingkat inflasi. Inflasi dalam jangka pendek terjadi karena masyarakat tidak secara cepat merespon naik dan turunnya jumlah uang beredar melalui perubahan pola konsumsi (Maggi, *et al*, 2013). Selain menaikkan harga-harga secara umum kenaikan jumlah uang beredar juga dapat meningkatkan aktivitas ekonomi (Fatih *et al*. 2017). Sedangkan menurut teori klasik dalam jangka panjang jumlah uang beredar merupakan determinan utama dari inflasi (Mankiw, 2006: 86).

Pengendalian mekanisme transmisi kebijakan moneter memerlukan instrumen-instrumen untuk mengatur jumlah uang yang beredar. Menurut Nilawati (2000) ada beberapa cara untuk mempengaruhi jumlah uang beredar, salah satunya yaitu melalui koefisien angka pengganda uang. Nilai koefisien angka pengganda uang tergantung pada nilai uang kartal dan cadangan bank atau yang sering disebut giro wajib minimum. Christian, *et all* (2012) melakukan penelitian mengenai efektivitas

instrumen kebijakan moneter giro wajib minimum untuk mencapai stabilitas harga dan keuangan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa giro wajib minimum dapat mendukung tujuan kebijakan moneter yakni stabilitas harga melalui perbaikan substansial dengan tujuan stabilitas finansial. Penetapan giro wajib minimum ini selain untuk mengendalikan jumlah uang beredar pada kebijakan moneter, juga dimaksudkan untuk menjaga keadaan perbankan agar tetap berada dalam keadaan sehat (Yesi, 2011).

Jumlah uang beredar dapat dikendalikan juga melalui kebijakan diskonto, yaitu kebijakan Bank Indonesia yang menggunakan suku bunga atau *BI rate* sebagai instrumennya. Yodiatmaja (2012:3) berpendapat bahwa perubahan *BI rate* dapat mempengaruhi perubahan pada tingkat inflasi. Ketika Bank Indonesia menaikkan besaran pada *BI rate* maka akan diikuti dengan peningkatan suku bunga kredit dan deposito. Masyarakat cenderung memilih menyimpan uangnya di bank ketika suku bunga deposito naik. Hal tersebut akan menyebabkan jumlah uang beredar di masyarakat menurun. Kenaikan pada suku bunga kredit akan menyebabkan para pelaku usaha mengurangi investasinya karena biaya modal yang semakin tinggi.

Bank Indonesia dalam menetapkan target inflasi mempertimbangkan beberapa indikator yang sesuai dan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi dapat didorong dengan cara memperkuat fundamental perekonomian. Salah satu indikator kuat lemahnya perekonomian adalah cadangan devisa. Cadangan devisa memiliki peranan penting dalam perancangan dan evaluasi kebijakan makro

saat ini maupun masa datang. Imran, *et al* (2011) melakukan penelitian di Pakistan dan menunjukkan hasil empiris bahwa kenaikan cadangan devisa menyebabkan turunnya tingkat inflasi.

Di negara-negara yang menggunakan nilai tukar mengambang menggunakan cadangan devisa untuk mempertahankan daya saing sektor perdagangannya (Augustine *et al*, 2012). Salah satu hal yang menjadi perhatian dalam masalah perdagangan luar negeri Indonesia adalah ekspor sebagai salah satu sarana dalam membangun perekonomian nasional (Amelia dan Meydinawathi, 2013). Negara yang sedang dalam upaya memajukan perekonomian akan berusaha agar cadangan devisa yang dimilikinya terus meningkat. Salah satu cara yang dilakukan adalah dengan berusaha meningkatkan ekspor. Satu hal yang harus diperhatikan, cadangan devisa yang tidak terkendali bisa berdampak sebaliknya bagi perekonomian.

Drama (2016) dalam penelitiannya pada empat negara Afrika Barat menjelaskan bahwa cadangan devisa dan tingkat inflasi memiliki hubungan yang positif. Kenaikan cadangan devisa dalam jangka panjang akan menyebabkan kenaikan tingkat inflasi yang dapat membahayakan perekonomian. Namun, selama akumulasi cadangan devisa tidak melebihi laju pertumbuhan ekonomi hal tersebut tidak mempengaruhi inflasi secara berbahaya (Borivoje D. Krušković, 2015). Hal yang dapat dilakukan pemerintah untuk dapat mengendalikan cadangan devisa agar tidak sampai menyebabkan inflasi yang berbahaya adalah dengan memperhatikan sistem pengelolaan valuta asing. Bank Indonesia sebagai otoritas moneter mengatur pengelolaan valuta asing melalui kebijakan moneter.

Mohanty dan Klau (Audu, et al. 2013) mengatakan bahwa nilai tukar mempunyai pengaruh khusus terhadap inflasi. Nilai tukar memiliki pengaruh yang nyata dan finansial terhadap inflasi baik secara langsung maupun tidak langsung. Pada tahun 1997 Indonesia mengalami krisis moneter yang dipicu oleh melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Pada saat itu Indonesia menganut sistem nilai tukar mengambang atau *free floating exchange rate*. Pada sistem nilai tukar mengambang nilai tukar rupiah sepenuhnya diserahkan pada permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Melemahnya nilai tukar rupiah menyebabkan melonjaknya biaya produksi dalam negeri sehingga harga barang-barang milik Indonesia mengalami kenaikan. Hal ini dikarenakan Indonesia adalah negara yang banyak mengimpor bahan baku industri yang sangat dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah. Lonjakan-lonjakan dari nilai tukar akan menyebabkan biaya produksi meningkat dan mempengaruhi tingkat harga domestik yang merupakan cerminan dari inflasi (Dhanty, 2014).

Berdasarkan landasan teori dan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan, hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H1 : Giro wajib minimum dan BI *rate* diduga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia tahun 2010 - 2016.

H2 : Kurs diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia tahun 2010 - 2016.

- H3 : Jumlah uang beredar diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia beredar tahun 2010 - 2016.
- H4 : BI *rate* diduga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia tahun 2010 - 2016.
- H5 : Kurs diduga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia tahun 2010 - 2016.
- H6 : Giro wajib minimum dan BI *rate* diduga berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap laju inflasi di Indonesia tahun 2010 - 2016.
- H7 : Kurs diduga berpengaruh secara negatif terhadap laju inflasi di Indonesia tahun 2010 - 2016.
- H8 : Giro wajib minimum, Kurs dan BI *rate* berpengaruh terhadap laju inflasi di Indonesia melalui jumlah uang beredar tahun 2010 - 2016.
- H9 : Giro wajib minimum, Kurs dan BI *rate* berpengaruh terhadap laju inflasi di Indonesia melalui cadangan devisa tahun 2010 - 2016.

Metode Penelitian

Penelitian ini berbentuk kuantitatif dan bersifat asosiatif. Penelitian dengan metode kuantitatif memiliki tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2012:13). Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2007:11). Penelitian ini meneliti dampak dari kebijakan moneter yakni jumlah giro wajib minimum, BI *rate*, dan nilai tukar terhadap jumlah uang beredar, cadangan devisa dan laju inflasi di Indonesia.

Lokasi penelitian ini menggunakan wilayah Indonesia dimana yang akan diteliti adalah giro wajib minimum, *BI rate*, dan nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dollar Amerika Serikat yang mempengaruhi jumlah uang beredar, cadangan devisa dan laju inflasi di Indonesia. Obyek penelitian ini difokuskan pada pengaruh kebijakan moneter yakni giro wajib minimum, *BI rate* dan nilai tukar (kurs) terhadap jumlah uang beredar, cadangan devisa dan laju inflasi di Indonesia periode tahun 2010 - 2016. Data obyek penelitian ini diambil selama tujuh tahun karena peneliti ingin mengetahui dampak kebijakan moneter Bank Indonesia melalui variabel giro wajib minimum, *BI rate*, dan kurs terhadap inflasi melalui jumlah uang beredar dan cadangan devisa Indonesia sesudah krisis ekonomi Indonesia pada tahun 2008.

Variabel terikat (*Dependen variabel*) dalam penelitian ini adalah stabilitas nilai rupiah yang tercermin dalam laju inflasi (Y3). Variabel bebas (*Independen variabel*) dalam penelitian ini adalah Giro Wajib Minimum (X1), *BI rate* (X2), Kurs (X3). Variabel mediasi (*Intervening variabel*), yaitu variabel yang memediasi antara variabel eksogen terhadap variabel endogen (Sugiyono, 2014:63). Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah jumlah uang beredar (Y1) dan Cadangan Devisa (Y2).

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini terdiri dari dua jenis data yaitu data kuantitatif dan kualitatif. Data kuantitatif adalah data berupa angka, atau data data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2007:13). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah data perkembangan inflasi, perkembangan kurs, *BI rate*, dan jumlah uang beredar yang diperoleh dari laporan keuangan bulanan resmi yang dikeluarkan Bank Indonesia. Sedangkan data kualitatif dalam penelitian ini adalah teori dan gambar

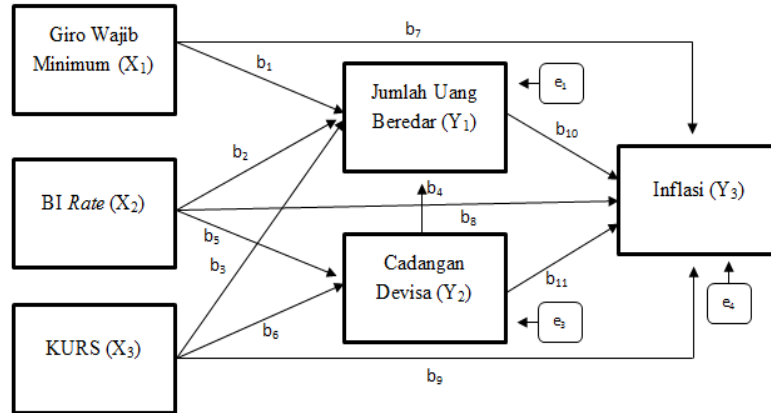
yang menjelaskan variabel-variabel penelitian. Sumber data dari penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan bulanan yang dikeluarkan Bank Indonesia.

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode observasi non partisipan. Dimana peneliti melakukan pengamatan secara independen mengenai inflasi di Indonesia, kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat, BI *rate*, giro wajib minimum, jumlah uang beredar dan cadangan devisa yang berada di Indonesia, melalui data-data yang telah dikeluarkan oleh Bank Indonesia.

Penjelasan pengaruh kebijakan moneter terhadap jumlah uang beredar, cadangan devisa dan laju inflasi di Indonesia menggunakan teknik analisis kuantitatif yaitu analisis jalur dengan penerapan model regresi linear berganda dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*Path analysis*). Teknik ini merupakan pengembangan dari analisis regresi. Analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel yang berbentuk sebab akibat (Sugiyono, 2012:130). Analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening yang digunakan dalam model penelitian. Teknik analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang berjenjang berdasarkan teori. Terdapat suatu variabel yang berperan ganda dalam analisis jalur yaitu sebagai variabel bebas pada suatu hubungan, namun menjadi variabel terikat pada hubungan lain (Kuncoro dan Riduan, 2011:2).

Diagram jalur yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar

2



Gambar 2. Metode Analisis Jalur Pengaruh Giro Wajib Minimum, BI Rate, Kurs, Jumlah Uang Beredar, Cadangan Devisa Terhadap Laju Inflasi

Sumber: Data sekunder, 2018

Keterangan :

X_1 = Giro Wajib Minimum (Rp miliar)

X_2 = BI rate (%)

X_3 = Kurs (Rp)

Y_1 =Jumlah Uang Beredar (Rp miliar)

Y_2 = Cadangan Devisa (US\$ juta)

Y_3 = Laju Inflasi (%)

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6, b_7, b_8, b_9, b_{10}, b_{11}$ = koefisien masing-masing variabel

e_1, e_2, e_3 = error

Berdasarkan Gambar 2 dapat dibuat persamaan struktural yang

menunjukkan hubungan antar variabel yang dihipotesiskan sebagai berikut:

Struktural 1:

H_1 : Giro Wajib Minimum dan BI rate diduga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia tahun 2010 - 2016.

H_2 : Kurs diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia tahun 2010 - 2016.

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

Struktural 2:

H₃ : Jumlah uang beredar diduga berpengaruh positif dan

signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia beredar tahun 2010 - 2016.

H₄ : BI *rate* diduga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan

devisa di Indonesia tahun 2010 - 2016.

H₅ : Kurs diduga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan

devisa di Indonesia tahun 2010 - 2016.

$$Y_2 = a + b_4Y_1 + b_5X_2 + b_6X_3 + e_2 \dots \dots \dots (2)$$

Struktural 3:

H₃ : Jumlah uang beredar diduga berpengaruh positif dan signifikan

terhadap cadangan devisa di Indonesia beredar tahun 2010 - 2016.

H₄ : BI *rate* diduga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan

devisa di Indonesia tahun 2010 - 2016.

H₅ : Kurs diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap

cadangan devisa di Indonesia tahun 2010 - 2016.

$$Y_3 = a + b_7X_1 + b_8X_2 + b_9X_3 + b_{10}Y_1 + b_{11}Y_2 + e_3 \dots \dots \dots (3)$$

Taraf nyata yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% atau $\alpha = 0,05$

dengan kriteria sebagai berikut:

- (1) Nilai *sig.* penelitian $< 0,05$ maka hipotesis diterima yang berarti bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara satu variabel bebas dan variabel terikat.

- (2) Nilai *sig.* penelitian $\geq 0,05$ maka hipotesis ditolak yang berarti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel bebas dengan variabel terikat.
- (3) Menghitung koefisien jalur yang didasarkan pada koefisien regresi
Pengujian menggunakan *path analysis* menggunakan 2 tahap. Tahap pertama adalah menggambarkan diagram jalur dan tahap kedua adalah menduga koefisien jalur dengan menggunakan perhitungan analisis regresi secara parsial.

Hasil dan Pembahasan

Pengujian hipotesis dilakukan dengan dua cara, yaitu : (a) pengujian pengaruh langsung, yakni pengaruh langsung Giro Wajib Minimum, *BI rate*, kurs terhadap jumlah uang beredar, pengaruh langsung *BI rate* dan kurs terhadap cadangan devisa dan pengaruh langsung Giro Wajib Minimum, *BI rate*, kurs, jumlah uang beredar dan cadangan devisa terhadap inflasi, serta (b) pengaruh tidak langsung Giro Wajib Minimum, *BI rate*, dan kurs terhadap laju inflasi di Indonesia melalui jumlah uang beredar, dan pengaruh tidak langsung *BI rate* dan kurs terhadap laju inflasi di Indonesia melalui cadangan devisa dengan menggunakan uji Sobel. Hasil persamaan struktural 1, struktural 2, struktural 3 dapat dilihat di Tabel 1.

Tabel 1.

Hasil Ringkasan Koefisien Jalur dan Signifikansi Antar Variabel

Regresi	Koef. Reg. Standar	Standar Error	P. Value	Keterangan
$X_1 - Y_1$	0.381	0.032	0.000	Signifikan
$X_2 - Y_1$	-0.141	0.017	0.002	Signifikan
$X_3 - Y_1$	0.757	0.085	0.000	Signifikan
$X_2 - Y_2$	0.087	0.020	0.000	Signifikan
$X_3 - Y_2$	-1.543	0.167	0.000	Signifikan
$Y_1 - Y_2$	1.076	0.091	0.000	Signifikan
$X_1 - Y_3$	0.486	0.962	0.017	Signifikan
$X_2 - Y_3$	1.072	0.378	0.000	Signifikan
$X_3 - Y_3$	-1.599	4.020	0.000	Signifikan
$Y_1 - Y_3$	0.952	2.679	0.029	Signifikan
$Y_2 - Y_3$	-0.576	2.060	0.001	Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan pengaruh langsung Giro Wajib Minimum terhadap jumlah uang beredar. Nilai *standardized coefficient beta* variabel Giro Wajib Minimum sebesar 0.381 dan nilai signifikannya $0,000 < 0,05$ ini berarti H_0 ditolak, artinya Giro Wajib Minimum (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar (Y_1). Hal ini dapat disebabkan karena Bank Indonesia makin mengencarkan gerakan non tunai yang dimulai sejak tahun 2014 guna mengurangi

peredaran uang kartal. Gerakan non tunai ini dapat memicu pertumbuhan jumlah uang beredar yang semakin cepat, untuk itu salah satu kebijakan Bank Indonesia guna mengontrol pertumbuhan jumlah uang beredar adalah dengan menaikkan besaran pada giro wajib minimum (Siaran Pers Bank Indonesia 14 Agustus 2014).

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan Nilai *standardized coefficient beta* variabel BI *rate* sebesar -0.141 dan nilai signifikansi variabel BI *rate* sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara BI *rate* (X_2) terhadap Jumlah Uang Beredar (Y_1) di Indonesia. Pengaruh negatif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin besar Bank Indonesia menaikkan tingkat suku bunganya maka akan menyebabkan jumlah uang beredar di masyarakat semakin sedikit. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa BI *rate* berpengaruh negatif terhadap jumlah uang beredar dan juga penelitian dari Aprileven (2015) dan Luwihadi dan Sudarsana (2017).

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan Nilai *standardized coefficient beta* variabel kurs sebesar 0.757 dan nilai signifikansi variabel kurs sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara kurs (X_3) terhadap jumlah uang beredar (Y_1) di Indonesia. Pengaruh positif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin besar nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat meningkat, dalam hal ini terapresiasi maka jumlah uang beredar di Indonesia akan ikut meningkat pula. Hasil ini sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa kurs berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar dan juga penelitian dari Triyono (2008).

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan Nilai *standardized coefficient beta* variabel jumlah uang beredar sebesar 1.076 dan nilai signifikansi variabel jumlah uang beredar sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar (Y_1) terhadap cadangan devisa (Y_2) di Indonesia. Pengaruh positif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin besar cadangan devisa yang dimiliki Indonesia maka jumlah uang beredar di Indonesia akan ikut meningkat pula. Hasil ini sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap cadangan devisa dan jurnal dari (Nilawati, 2000).

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan Nilai *standardized coefficient beta* variabel *BI rate* sebesar 0.087 dan nilai signifikansi variabel *BI rate* sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *BI rate* (X_2) terhadap Cadangan Devisa (Y_2) di Indonesia. Pengaruh positif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin besar Bank Indonesia menaikkan besaran suku bunga maka cadangan devisa yang dimiliki Indonesia meningkat pula. Hasil ini tidak sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa *BI rate* berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa. Hal ini disebabkan ketika *BI rate* naik maka akan berdampak pada investasi dimana investor harus membeli lebih banyak mata uang rupiah untuk berinvestasi. Investasi yang masuk kemudian akan menaikkan cadangan devisa (Peter, 2012).

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan Nilai *standardized coefficient beta* variabel kurs sebesar -1.543 dan nilai signifikansi variabel kurs sebesar 0.000 lebih

kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak. Pengaruh negatif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai kurs dalam hal ini terdepresiasi maka semakin menurun pula cadangan devisa yang dimiliki Indonesia. Hasil ini sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa dan jurnal dari Pundy (2017).

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan Nilai *standardized coefficient beta* variabel giro wajib minimum sebesar 0.486 dan nilai signifikansi variabel giro wajib minimum sebesar 0.017 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak. Pengaruh positif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin besar bank Indonesia menaikkan besaran Giro Wajib Minimumnya maka akan diikuti pula dengan peningkatan pada tingkat inflasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu dari Yesi (2011) bahwa kenaikan Giro Wajib Minimum akan diikuti dengan kenaikan laju inflasi dalam jangka pendek. Yesi (2011) dalam penelitiannya menjelaskan perkiraan yang dapat disimpulkan adalah bahwa terjadi perbedaan nilai uang atau daya beli masyarakat pada tiap tahun penelitian, sehingga menyebabkan nilai Giro Wajib Minimum tidak konstan.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan Nilai *standardized coefficient beta* variabel BI *rate* sebesar 1.072 dan nilai signifikansi variabel BI *rate* sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak. Pengaruh positif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin besar Bank Indonesia menaikkan besaran pada suku bunganya maka akan diikuti dengan peningkatan pada laju inflasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu milik Theodores (2014) dan Yesi (2011) yang

mengatakan bahwa peningkatan pada besaran suku bunga akan diikuti dengan kenaikan tingkat inflasi dalam jangka pendek.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan Nilai *standardized coefficient beta* variabel kurs sebesar -1.599 dan nilai signifikansi variabel kurs sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 diterima. Pengaruh positif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin meningkatnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat, dalam hal ini terdepresiasinya mata uang rupiah maka semakin tinggi tingkat inflasi di Indonesia. Hasil ini tidak sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap laju inflasi di Indonesia. Nugroho (2013) dan Dhanty (2014) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa pengaruh positif kurs terhadap inflasi ini disebabkan oleh deresiasi yang terjadi pada kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat diikuti dengan peningkatan pendapatan masyarakat. Kenaikan harga barang dan jasa yang terjadi akibat melemahnya kurs tidak terlalu berpengaruh pada masyarakat karena adanya peningkatan pada pendapatan mereka.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan Nilai *standardized coefficient beta* variabel jumlah uang beredar sebesar 0.952 dan nilai signifikansi variabel jumlah uang beredar sebesar 0.029 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak. Pengaruh positif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin meningkatnya jumlah uang beredar maka akan diikuti dengan peningkatan terhadap inflasi. Hasil ini sejalan dengan Iwan (2009) dan Watulingas (2016) dimana pada tahun 1999 pertumbuhan uang beredar meningkat hingga 17 persen yang diikuti dengan peningkatan laju

inflasi sebesar 18 persen. Dampak positif pertumbuhan jumlah uang beredar terhadap inflasi juga pada tahun lainnya baik sebelum krisis 1998 maupun sesudah krisis 1998.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan Nilai *standardized coefficient beta* variabel cadangan devisa sebesar -0.576 dan nilai signifikansi variabel cadangan devisa sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak. Pengaruh negatif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin meningkatnya cadangan devisa milik Indonesia maka akan diikuti dengan penurunan terhadap inflasi. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu dimana salah satu cara mengatasi inflasi adalah dengan peningkatan cadangan devisa Adwin (1999) dan Kurniawati (2017).

Untuk memeriksa validitas model, terdapat indikator untuk melakukan pemeriksaan, yaitu koefisien determinasi total hasilnya sebagai berikut:

$$\begin{aligned} R^2_m &= 1 - (Pe_1)^2 (Pe_2)^2 (Pe_3)^2 \\ &= 1 - (0,261)^2 (0,577)^2 (0,824)^2 = 0,984 \end{aligned}$$

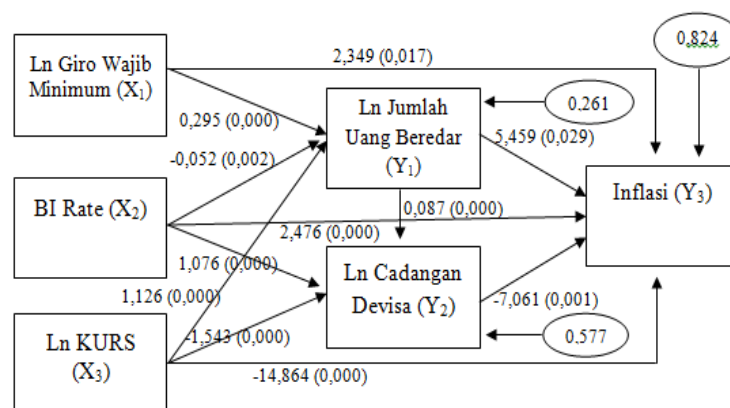
Keterangan :

R^2_m : Koefisien determinasi total

e_1, e_2, e_3 : Kekeliruan taksiran standar

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi total, maka diperoleh bahwa keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model adalah sebesar 98,4 persen atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data sebesar 98,4 persen dapat dijelaskan oleh model, sedangkan sisanya yaitu 1,6 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka didapatkan hubungan-hubungan antar variabel yang dijelaskan melalui koefisien jalur.



Gambar 3. Diagram Hasil Analisis Jalur

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2018

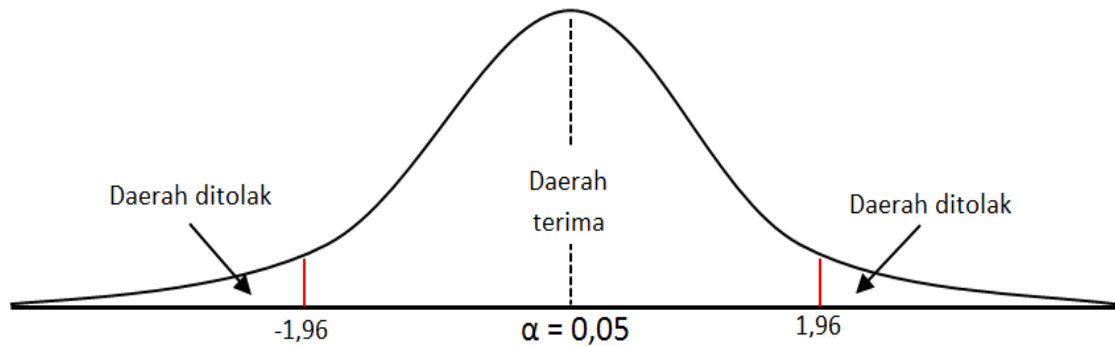
Pengujian pengaruh tidak langsung antara variabel Giro Wajib Minimum, BI rate, dan kurs terhadap inflasi di Indonesia melalui jumlah uang beredar dan cadangan devisa di Indonesia dapat dilihat melalui perbandingan nilai Z hitung koefisien yang diperoleh melalui perhitungan S.

Tabel 2
Hasil Ringkasan Pengaruh Tidak Langsung

Pengaruh Antar Variabel	Variabel Mediasi	Z	Keterangan
X ₁ – Y ₃	Y ₁	0,972	Tidak Signifikan
X ₂ – Y ₃	Y ₁	-1,8097	Tidak Signifikan
X ₃ – Y ₃	Y ₁	2,200	Signifikan
X ₂ – Y ₃	Y ₂	-2,69	Signifikan
X ₃ – Y ₃	Y ₂	3,21	Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2018

Gambar 4.1 Daerah Penolakan Dan Penerimaan H_0 Uji Pengaruh Tidak Langsung (Uji Sobel)



Oleh karena Z hitung sebesar $0,972 < 1,96$, artinya jumlah uang beredar (Y_1) bukan merupakan variabel intervening penagruh tidak langsung giro wajib minimum (X_1) terhadap laju inflasi (Y_3) di Indonesia. Oleh karena Z hitung sebesar $-1,8097 < 1,96$, artinya jumlah uang beredar (Y_1) bukan merupakan variabel intervening pengaruh tidak langsung BI *rate* (X_2) terhadap laju inflasi (Y_3) di Indonesia. Oleh karena Z hitung sebesar $2,200 > 1,96$, artinya jumlah uang beredar (Y_1) merupakan variabel intervening pengaruh tidak langsung Kurs (X_3) terhadap laju inflasi (Y_3) di Indonesia. Oleh karena Z hitung sebesar $-2,69 < -1,96$, artinya cadangan devisa (Y_1) merupakan variabel intervening pengaruh tidak langsung BI *rate* (X_2) terhadap laju inflasi (Y_3) di Indonesia. Oleh karena Z hitung sebesar $3,21 > 1,96$, artinya cadangan devisa (Y_1) merupakan variabel intervening pengaruh tidak langsung kurs (X_3) terhadap laju inflasi (Y_3) di Indonesia.

Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan untuk menjawab rumusan masalah yakin sebagai berikut:

Giro wajib minimum berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap laju inflasi di Indonesia. BI *rate* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap laju inflasi di Indonesia. Kurs berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap laju inflasi di Indonesia. Giro wajib minimum berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. BI *rate* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Kurs berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Jumlah uang beredar berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. BI *rate* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Kurs berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Jumlah uang beredar bukan merupakan variabel mediasi antara giro wajib minimum dan BI *rate* terhadap laju inflasi di Indonesia. Jumlah uang beredar merupakan variabel mediasi antara kurs dan laju inflasi di Indonesia. Cadangan devisa merupakan variabel mediasi antara BI *rate* dan Kurs terhadap laju inflasi di Indonesia.

Berdasarkan hasil analisis dan simpulan di atas maka dapat diajukan beberapa saran yaitu : Hasil penelitian ini diharapkan dapat benar-benar menggambarkan faktor-faktor yang mempengaruhi inflasi dan membantu Bank Indonesia dalam mengambil keputusan perihal penetapan kebijakan dalam menetapkan *Inflation Targeting Framework*. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti tentang inflasi disarankan untuk menambah beberapa variabel berbeda agar

hasil yang didapatkan dapat lebih baik dan dapat benar-benar menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi inflasi.

Referensi

- Adwin, S. Atmadja. 1999. Inflasi di Indonesia: Sumber-Sumber Penyebab dan Pengendaliannya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 1, No. 1. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra.
- Alamsyah, Halim. Joseph, C. Agung, Juda. Zulverdy, D. 2001. Toward Implementation of Inflation Targeting in Indonesia. *Bulletin of Indonesia Economic Studies*, Vol. 37, No. 3.
- Amelia, Sri, Pramana, Komang. Luh Gede Meydianawathi. 2013. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Ekspor Nonmigas Indonesia ke Amerika Serikat. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, Vol. 6, No. 2.
- Aprileven, Hendra Putra. 2015. Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi di Indonesiayang Memediasi Oleh Jumlah Uang Beredar. *Economics Development Analysis Journal*, Vol. 4, No. 1.
- Astutik, Komariyah. 2016. Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), Kurs dan Suku Bunga Terhadap Laju Inflasi di Indonesia Tahun 1999-2014. *Jurnal Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhamadiyah Surakarta*.
- Audu, Nathan Pelesai P.hd, Amergberi, Michael. 2013. *Exchange Rate Fluctuation and Inflation Targeting In An Open Economy: Econometric Approach*. *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research*, Vol. 1, No. 3.
- Augustine, C Arize. John, Malindretos. 2012. *Foreign Exchange Reserves in Asia and Its Impact on Import Demand*. *International Journal of Economics and Finance* Vol. 4, No. 3.
- Bank Indonesia. 2004. Amandemen Undang-Undang Bank Indonesia Nomor 3 tahun 2004 Tentang Perubahan Atas Undang-Undang Bank Indonesia Nomor 23 Tahun 1999 Tentang Bank Indonesia. www.bi.go.id/id/tentang-bi/uu-bi/ Diakses tanggal 18 Januari 2018.
- Bank Indonesia. 2010. Peraturan Bank Indonesia nomor 12/19/PBI/2010 – Giro Wajib Minimum Bank Umum pada Bank Indonesia dalam Rupiah dan Valuta Asing. http://www.bi.go.id/id/peraturan/perbankan/Pages/pbi_121910/ Diakses tanggal 20 Januari 2018.

- Bank Indonesia. 2014. Siaran Pers Inflasi Indonesia 2014. www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/pages/ Diakses tanggal 30 Maret 2018.
- Bank Indonesia. 2014. Siaran Pers Gerakan Nasional Non Tunai. www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/pages/ Diakses tanggal 10 Februari 2018..
- Boediono. 1993. Ekonomi Makro. Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 2. BPFE : Yogyakarta.
- Borivoje D. Krušković. 2015. *Empirical Analysis of the Impact of Foreign Exchange Reserves to Economic Growth in Emerging Economics. Applied Economics and Finance* Vol. 2, No. 1.
- Christian, Glocker. Pascal, Towbin. 2012. *Reserve Requirements for Price and Financial Stability: When Are They Effective? International Journal of Central Banking*, Vol. 8, No. 1.
- Dhanty, Kusuma, W. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia periode 2003.1 – 2012.4. *Skripsi Ekonomi Pembangunan Universitas Sebelas Maret*.
- Drama, Bedi Guy Herve. 2016. *An Examination of Foreign Exchange Reserve and Inflation Relationship of Four West African Countries: Evidence from ADRL Model. Journal of Finance and Economics*, Vol. 4, No. 4.
- Dyah, Nirmala Arum Janie, S.E., M.Si. 2012. Statistik Deskriptif dan Regresi Linier Berganda dengan SPSS. Semarang University Pers: Semarang.
- Fatih, Kaplan. Sule, Gungor. 2017. The Relationship Between Money Supply, Interest Rate and Inflation Rate: an Endogeneity-Exogeneity Approach. *European Scientific Journal* 2017, Vol. 13, No. 1.
- Ebringa, Oforegbunam Thaddeus. Anyaogu, Nnneka B. 2014. Exchange Rate, Inflation and Interest Rates Relationships: AnAutoregressive Distributed Lag Analysis. *Journal of Economics and Development Studies*, Vol. 2, No. 2.
- Gunawan, H. A. 1995. Anggaran Pemerintah dan Inflasi di Indonesia. PAN Ekonomi UI. Gramedia. Jakarta.
- Grauwe, P.D dan Polan, M. 2005. Is infltion always and everywhere a monetary phenomenon?*Journal of Economics*, Vol. 107, No. 2.
- Imran, Sharif C. Mohammad, Hanif Akhtar, Khalid, Mahmood. Muhammad, Zahir Faridi. 2011. Foreign Exchange Reserves and Inflation in Pakistan: Evidence from ARDL Modelling Approach. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 3, No. 1.

- Iwan, Ssetiawan. 2009. Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Perkembangan Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*, Vol. 1, No. 1.
- Kuncoro, Achmad dan Riduan. 2011. *Cara Menggunakan dan Memakai Path Analysis*. Bandung: CV Alfabeta
- Kurniawan, Saputra. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indoneisa 2007 – 2012. *Diponegoro Journal Of Economics*, Vol. 3, No.1.
- Kurniawati, Syela. 2017. Analisis Pengaruh Cadangan Devisa, Jumlah Uang Beredar dan Kurs Tukar Terhadap Inflasi di Indonesia dengan Pendekatan *Vector Autoregression (VAR)*. *Jurnal penelitian Universitas Muhammadiyah Malang*.
- Laura, Efiza. 2017. Pengaruh Kurs dan BI Rate Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia. *Jurnal Perdagangan Industri dan Monete*, Vol. 4, No. 2.
- Lily, Prayitno. Heny, Sandjaya. 2002. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar di Indonesia Sebelum dan Sesudah Krisis: Sebuah Analisis Ekonometrika. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, Vol. 4, No. 1.
- Luwihadi, Ni Luh Gede Ari. Sudarsana Arka. 2017. Determinan Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Inflasi di Indonesia Periode 1984 – 2014. *Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, Vol. 6, No. 4. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Maggi, Rio. Saraswati, B, D. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia: Model Demand Pull Inflation. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, Vol. 6, No. 2.
- Malik, Cahyadin. Agni, Alam Awirya. 2012. Interaksi Antara Indikator Moneter dan Indikator Makroekonomi di Indonesia Tahun 2005 – 2010. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, Vol. 5, No.2.
- Mankiw, N.Gregory. 2006. *Principles of Economics. Pengantar Ekonomi Makro*. Edisi Ketiga. Alih Bahasa Chriswan Sungkono. Jakarta : Salemba Empat.
- Meita, Nova Yanti P. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indinesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 21, No. 3. Universitas Gunadarma.
- Mishkin, Federic S. 2009. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan Buku 2*. Alih Bahasa Lana Soelistianingsih dan Beta Yulianita. Jakarta: Salemba Empat.
- Nazir. 2003. Metodologi Penelitian Cetakan kelima. Jakarta: Ghalia Indonesia.

- Nilawati, 2000. “Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Cadangan Devisa Dan Angka Pengganda Uang Terhadap Perkembangan Jumlah Uang Beredar Di Indonesia”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 2, No.2.
- Nugroho, P. W., dan Basuki, M. U. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia Periode 2000.1–2011.4. *Disertasi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*.
- Nuri, Angraini. 2012. Analisis Pendapatan Nasional, Tingkat Suku Bunga SBI dan Giro Wajib Minimum Terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia Periode 1999 – 2011. *Jurnal Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Riau*.
- Peter, Lavelle. 2012. *How Do Interest Rates Affect The Foreign Exchange Rate? Article purefx.co.uk/foreign-currency-exchange-advice/view/* Diakses tanggal 10 Februari 2018.
- Pundy, Sayoga. 2017. Analisis Cadangan Devisa Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, Vol. 12, No. 1.
- Ross, H, McLeod. 2003. Towards Improved Monetary Policy In Indonesia. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, Vol. 39, No. 3.
- Rukini. 2014. Model ARIMAX dan Deteksi GARCH untuk Peramalan Inflasi Kota Denpasar Tahun 2014. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, Vol. 7, No. 2.
- Sarungu, J. J. Maharsi, Endah, K. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi di Indonesia Tahun 1990 – 2010: Metode ECM. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, Vol.6, No. 2.
- Satrugan, Sinah. 2017. Empirical Study of Relationship between Money Supply and Inflation Based on Data from New Standardised Reporting Format. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 10, No. 1.
- Sugiyono. 2007, *Metodologi Penelitian Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Cetakan Pertama. Bandung : CV. Alfabeta.
- Sugiyono. 2012. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Ke-17. Bandung: CV. Alfabeta.
- Terval, Juha. 2012. Money Supply Rules and Exchange Rate Dynamics. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, Vol. 26, No. 4.
- Theodores, Manuela, Langi. Vecky, Masinambow. 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. Fakultas Ekonomi Jurusan Ilmu Ekonomi Pembangunan Universitas Sam Ratulangi, Manado.

- Triyono. 2008. Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol 9 No. 2. Fakultas Ekonomi Universitas Muhamadiyah Surakarta.
- Utami, S. T. and Inanga, E. L. (2009). *Exchange Rates, interest Rates, and Inflation Rates in Indonesia: The International Fisher Effect Theory. International Research Journal of Finance and Economics, Issue 26.*
- Yesi, Aprianti Sir. 2011. Pengaruh Cadangan Wajib Minimum dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Universitas Negeri Semarang*, Vol. 8, No. 1. 2011
- Yodiatmaja, Banu. 2012. Hubungan Antara BI Rate Dan Inflasi Periode Juli 2005 – Desember 2011 : Uji Kausalitas Toda–Yamamoto. *Journal of Economics and Policy*, Vol. 5, No. 2. Universitas Negeri Semarang. Indonesia.
- Watulingas, Judy. Rotinsulu, T, O dan Hanly. 2016. Pengaruh Aspek Moneter dan Fiskal Terhadap Inflasi di Indonesia (Periode Tahun 2000 – 2014). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol. 16, No. 1. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi Manado.
- Wulan, Ratna and Nurfaiza Sofia. 2015. Analysis of Factors Affecting Infation in Indonesian an Islamic Perspective. *Journal Internasional of Nusantara Islam. Vol 02. No 02.*