

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

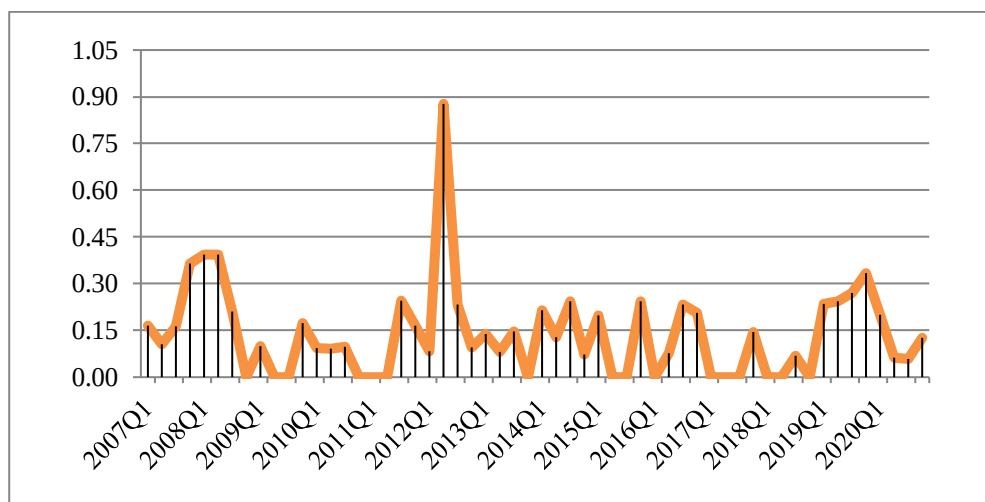
Stabilitas permintaan uang berperan penting dalam perumusan kebijakan moneter. Fungsi permintaan uang yang stabil menandakan adanya hubungan yang solid dan dapat diprediksi antara perubahan agregat moneter dan perubahan variabel dalam fungsi permintaan uang (Mishkin, 2019). Agregat moneter merupakan suatu ukuran persediaan uang beredar dalam perekonomian yang menjadi kunci dalam menetapkan kebijakan bank sentral (Laksaci *et al.*, 2021). Ukuran agregat moneter terdiri dari uang beredar baik M1 maupun M2 yang merupakan indikator dalam permintaan uang. Berhubungan dengan hal tersebut, permintaan uang dapat mengamati perilaku individu pada saat menggunakan uangnya dalam perekonomian sehingga faktor-faktor yang dapat mendukung stabilitas permintaan uang menjadi urgensi dalam mengindikasikan efisiensi strategi kebijakan moneter bank sentral (Lim dan Gan, 2014).

Kaum monetaris seperti Milton Friedman berpendapat bahwa ketidakmampuan bank sentral dalam mencapai tingkat pertumbuhan yang stabil pada agregat moneter dapat menimbulkan ketidakpastian moneter dan ekonomi (Dornbusch *et al.* 2011). Ketidakpastian ekonomi dapat mencerminkan kinerja perekonomian dan respons kebijakan moneter suatu negara. Kebijakan yang dibuat harus secara luas ditujukan untuk menghindari resesi yang berkelanjutan sehingga pembuat kebijakan harus memperhatikan ekspektasi dari kebijakan masa mendatang. Dengan demikian, hal-hal yang dapat mengganggu kestabilan kebijakan moneter akibat dari gejolak dan ketidakpastian perekonomian global perlu ditinjau lebih dalam.

Ketidakpastian ekonomi global atau *global economic uncertainty* merupakan dampak dari perwujudan dari dinamika kebijakan ekonomi di negara-negara besar. Hal ini berpengaruh pada kondisi perekonomian negara lain di sekitarnya yang mayoritas menganut sistem *open economy* dan memiliki hubungan kegiatan perekonomian dengan negara besar tersebut. *Global economic uncertainty*

meningkat secara nyata setelah adanya krisis *Subprime Mortgage* pada awal tahun 2007 di Amerika Serikat, lalu disusul oleh krisis finansial global pada tahun 2008 yang diakibatkan oleh risiko keuangan sistemik. Hal tersebut menyebabkan pemulihan ekonomi dunia mengalami perlambatan (P. T. Gan, 2014). Dampak jangka panjang dari krisis yang melanda negara besar dunia membuat perekonomian negara lain dihadapkan dengan tantangan VUCA yang terdiri dari *Volatility, Uncertainty, Complexity, dan Ambiguity* (P.-T. Gan, 2019). Kondisi ketidakpastian ini telah memperburuk prospek ekonomi global sehingga pada akhirnya menempatkan pemulihan ekonomi global pada berbagai macam risiko.

Ketidakpastian ekonomi yang terjadi akibat dari krisis finansial global secara umum berpengaruh pada likuiditas pasar uang. Dalam hal ini, sejumlah ahli ekonomi juga telah menjelaskan pengaruhnya dalam teori permintaan uang. Salah satu teori tersebut disampaikan oleh Keynes dalam teorinya tentang preferensi likuiditas, dimana motif berjaga-jaga dan motif spekulasi permintaan uang berhubungan dengan *uncertainty* (Dornbusch *et al.* 2011). Hal serupa juga disampaikan oleh Friedman bahwa seluruh aset harus menghasilkan tingkat pengembalian yang meningkat untuk mengkompensasi peningkatan risiko di masa ketidakpastian. Dengan begitu, banyak peneliti yang berupaya untuk mengembangkan suatu indikator yang dapat mengukur ketidakpastian ekonomi melalui berbagai pendekatan (P.-T. Gan, 2019).



Sumber: *World Uncertainty Index* (2018), diolah

Gambar 1. 1
Perkembangan *World Uncertainty Index* pada Negara Indonesia Periode 2007Q1-2020Q4

Gambar 1.1 mengilustrasikan pola perkembangan kondisi ketidakpastian dunia yang berdampak pada negara Indonesia. Kondisi tersebut tercermin melalui *World Uncertainty Index* (WUI) yang menghitung frekuensi ketidakpastian dalam laporan negara *Economist Intelligence Unit* (EIU) pada perkembangan ekonomi dan politik. Berdasarkan pada gambar di atas, WUI menunjukkan pergerakan yang fluktuatif selama 14 tahun terakhir. Pada 2008Q1, indeks ketidakpastian dunia berada di angka 0,39 persen bertepatan dengan krisis keuangan global di awal tahun 2008. Angka ketidakpastian kemudian melonjak drastis pada 2012Q2 mencapai 0,88 persen akibat dari krisis utang di kawasan Eropa. WUI dapat digunakan untuk menyelidiki dampak perbedaan tingkat ketidakpastian antar negara terhadap dampak dari kebijakan makroekonomi. Tingkat ketidakpastian di negara-negara berkembang secara rata-rata lebih tinggi dibandingkan di negara maju maupun *emerging market* (Ahir *et al.*, 2018).

Indonesia merupakan salah satu negara yang menerapkan sistem *open economy*. Hal ini menyebabkan perekonomian Indonesia akan sangat sensitif terhadap gejala eksternal, termasuk *global economic uncertainty*. Implikasi dari *global economic uncertainty* bagi perekonomian Indonesia menyebabkan perlambatan pertumbuhan ekonomi, peningkatan inflasi, dan penurunan volume perdagangan (Ahir *et al.*, 2018). Ditinjau dari sisi moneter, *global economic uncertainty* dapat mempengaruhi otoritas moneter dalam mengendalikan jumlah uang beredar dan menjaga stabilitas permintaan uang di Indonesia, sehingga Indonesia dapat menjadi studi kasus yang tepat untuk menguji pengaruh *global economic uncertainty* terhadap permintaan uang. Berdasarkan argumen tersebut, maka dengan meninjau dampak dan ekspektasi dari *global economic uncertainty* menjadi urgensi dalam penelitian ini agar kebijakan moneter yang dibuat dapat menghindari resesi yang berkelanjutan.

Sejumlah peneliti terdahulu telah melakukan penelitian mengenai pengaruh ketidakpastian ekonomi terhadap permintaan uang di berbagai negara dan

memberikan hasil yang berbeda-beda. Choi dan Oh (2003) merupakan peneliti pertama yang membuktikan bahwa permintaan uang di Amerika Serikat dapat dipengaruhi oleh ketidakpastian ekonomi dan moneter. Hasilnya menunjukkan bahwa ketidakpastian ekonomi berpengaruh negatif, sedangkan ketidakpastian moneter berpengaruh positif terhadap permintaan uang. Ketidakpastian ekonomi yang tercermin dari volatilitas *output* dapat mempengaruhi keputusan publik dalam mengalokasikan kekayaannya di antara aset yang berbeda..

Penelitian Bahmani-Oskooee *et al.* (2015) menyatakan bahwa ketidakpastian ekonomi hanya berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap permintaan uang di Inggris. Hasil ini sedikit berbeda dengan temuan Ivanovski dan Churchill (2019) yang membuktikan bahwa ketidakpastian ekonomi memiliki pengaruh negatif dalam jangka pendek dan berubah menjadi positif dalam jangka panjang terhadap fungsi permintaan uang di Australia. Selain itu, P. T. Gan *et al.* (2015) juga meneliti kasus yang serupa di beberapa negara Asia, termasuk Indonesia. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa indeks ketidakpastian ekonomi yang optimal, *output* riil, tingkat bunga riil, tingkat inflasi, dan nilai tukar memiliki hubungan kausalitas dengan jumlah uang beredar sehingga faktor-faktor yang dapat mempengaruhi permintaan uang di Indonesia perlu dikaji secara komprehensif untuk mendukung kinerja kebijakan moneter yang optimal. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka judul dalam penelitian ini yaitu **“Pengaruh *Global Economic Uncertainty* terhadap Permintaan Uang di Indonesia”**.

1.2 Kesenjangan Penelitian

Studi dalam menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap permintaan uang telah banyak dibuktikan sebelumnya. Namun, hanya terdapat sedikit studi yang menguji *economic uncertainty* dalam menganalisis permintaan uang di suatu negara. Belum ada studi yang mengadopsi indikator ketidakpastian kebijakan ekonomi melalui sudut pandang global dengan menggunakan variabel *Global Economic Policy Uncertainty Index* di Indonesia. Indeks ini baru dikembangkan oleh Steven J. Davis pada penelitiannya tahun 2016. Maka dari itu, penelitian ini

menggunakan indikator ketidakpastian ekonomi yang berbeda dari penelitian sebelumnya dengan menggunakan *Global Economic Policy Uncertainty Index* untuk mengetahui pengaruhnya terhadap permintaan uang di Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel *global economic uncertainty* beserta variabel penjelas lainnya seperti pendapatan riil, suku bunga deposito, inflasi, dan nilai tukar IDR/USD terhadap permintaan uang di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang.

1.4 Ringkasan Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) dengan menguji data *time series* periode 2007Q1 hingga 2020Q4. Metode ARDL diterapkan untuk melihat pengaruh jangka pendek dan panjang dari variabel-variabel yang mempengaruhi permintaan uang di Indonesia. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji stasioneritas, uji kointegrasi *bound* ARDL, estimasi ECM, uji diagnostik, dan uji stabilitas CUSUM dan CUSUMSQ.

1.5 Ringkasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *global economic uncertainty* berpengaruh negatif signifikan terhadap permintaan uang di Indonesia dalam jangka pendek dan berlangsung hingga dalam jangka panjang. Variabel penjelas dalam penelitian ini seperti pendapatan riil dan nilai tukar IDR/USD berpengaruh positif signifikan terhadap permintaan uang di Indonesia dalam jangka pendek dan panjang. Selain itu, variabel suku bunga deposito berpengaruh negatif signifikan terhadap permintaan uang dalam jangka pendek dan panjang. Namun, variabel inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap permintaan uang di Indonesia. Uji stabilitas CUSUM dan CUSUMSQ menunjukkan bahwa fungsi permintaan uang di Indonesia stabil selama periode yang diteliti karena garis stabilitas berada di dalam area signifikansi 5%.

1.6 Kontribusi Riset

Penelitian ini memberikan kontribusi bagi otoritas moneter maupun lembaga tinggi negara lainnya dalam menciptakan stabilitas permintaan uang di Indonesia dengan meninjau dampak *global economic uncertainty*. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat berkontribusi bagi institusi pendidikan maupun seluruh pembaca dalam mengasah pemahaman mengenai ketidakpastian ekonomi global dan stabilitas permintaan uang di Indonesia.

1.7 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada penelitian ini terdiri dari lima bab. Bab pertama memuat latar belakang, kesenjangan penelitian, tujuan penelitian, ringkasan metode penelitian, ringkasan hasil penelitian, kontribusi riset, dan sistematika penulisan penelitian. Bab kedua memuat penjelasan terkait teori-teori yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu yang menjadi acuan dan pendukung penelitian, dan hipotesis penelitian. Bab ketiga merupakan metode penelitian yang berisi pendekatan penelitian, model empiris, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, serta teknik analisis dan pengolahan data yang digunakan. Bab keempat berisi gambaran umum, deskriptif statistik, hasil estimasi dan pembuktian hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian. Terakhir, bab kelima memuat kesimpulan, saran, dan keterbatasan pada penelitian ini.