

Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Jumlah Uang Beredar Dan Tingkat Bunga Terhadap Ekonomik Eksposur Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 - 2015 Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening

Yusman¹⁾

yusman.yusman@ubd.ac.id

Berlin Silaban²⁾

berlin.silaban@ubd.ac.id

Agus Suharto³⁾

agus.suharto@ubd.ac.id

^{1) 2) 3)} Universitas Buddhi Dharma

Abstraksi

Penelitian ini pada dasarnya ingin mencoba memperlihatkan pengaruh variabel independen (pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar dan BI rate) secara keseluruhan terhadap ekonomik eksposue sebagai variabel dependen, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi uji F sebesar 0,0000. Meskipun secara uji parsial, variabel pertumbuhan ekonomi tidak memberikan pengaruh yang signifikan, karena nilai probabilitas variabel ini 0,3522 yang lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$. Namun dua variabel independen lainnya, yaitu jumlah uang beredar dan BI rate memberikan nilai probabilitas yang signifikan, bahkan untuk variabel jumlah uang beredar mempunyai signifikansi yang sangat sempurna, yaitu dengan nilai probabilitas 0,0000. Uji asumsi klasik terhadap data penelitian ini juga terpenuhi, kecuali untuk uji auto korelasi terdapat korelasi positif. Hasil penghitungan regresi dengan menggunakan program eviews (karena penelitian ini menggunakan data panel, yaitu gabungan antara data *time series* dengan data *cross section*) memberikan persamaan regresi sebagai berikut : $Y = - 3,99E+8 + 903.413,7 X_1 + 41.528.923 X_2 + 1.177.065 X_3$. Interpretasi dari hasil persamaan regresi tersebut dapat di jelaskan sebagai berikut : Nilai konstanta sebesar - 3,99E+8 mempunyai arti apabila variabel pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar dan BI rate tidak mengalami perubahan sama sekali atau $X_1 = X_2 = X_3 = 0$, maka besarnya ekonomik eksposur minus 3,99E+8. Koefisien $\beta_1 = 903.413,7$ mempunyai arti setiap perubahan variabel X_1 sebesar satu unit, dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka ekonomik eksposur akan meningkat sebesar 903.413,7 satuan. Koefisien $\beta_2 = 41.528.923$ mempunyai arti setiap perubahan variabel X_2 sebesar satu unit, dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka ekonomik eksposur akan meningkat sebesar 41.528.923 satuan. Koefisien $\beta_3 = 1.177.065$ mempunyai arti setiap perubahan variabel X_3 sebesar satu unit, dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka ekonomik eksposur akan meningkat sebesar 1.177.065 satuan.

Kata kunci : pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar, tingkat bunga, ekonomik eksposur

Latar Belakang Masalah.

Perkembangan ekonomi suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan bisa meliputi keadaan di dalam perusahaan itu sendiri, baik mulai dari kesiapan sumber daya, proses produksi dan termasuk aspek manajerial. Sementara faktor eksternal perusahaan bisa meliputi aspek pasar, persaingan serta hal-hal yang secara tidak langsung dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Dalam pelaksanaan proses produksi, perusahaan juga harus memperhatikan aspek efisiensi biaya produksi dengan memperhitungkan salah satunya besar-kecilnya biaya modal (tingkat bunga). Jika biaya modal (tingkat bunga) relatif tinggi, hal ini akan berakibat menurunnya kemampuan investasi perusahaan yang pada gilirannya akan menyebabkan menurunnya tingkat output yang dihasilkan. Banyak kasus membuktikan bahwa perusahaan yang operasinya dibiayai dengan modal pihak ketiga dengan biaya tinggi akan terjebak kepada ketidakmampuan perusahaan didalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya (insolven).

Dari sisi eksternal, peningkatan jumlah uang beredar akan menimbulkan peningkatan daya beli masyarakat yang biasanya akan diiringi dengan peningkatan harga-harga di pasar manakala sisi penawaran tidak dapat mengimbangnya. Peristiwa ini sering disebut dengan inflasi. Dalam proses selanjutnya, inflasi akan menyebabkan kenaikan biaya produksi yang pada akhirnya akan menyebabkan peningkatan harga jual output perusahaan. Demikian seterusnya, proses ini akan terus berlanjut sampai masyarakat tidak lagi mampu mengakses ke sumber-sumber pendanaan untuk memenuhi seluruh permintaannya. Permasalahan ekonomi yang menjadi perhatian para ekonom adalah inflasi. Menurut Sudarso (1991), inflasi merupakan indeks ekonomi makro, digunakan untuk mengukur kestabilan ekonomi suatu negara. Perubahan indeks ekonomi makro ini berakibat pada pertumbuhan ekonomi.

Terjadinya inflasi di Indonesia karena tingginya permintaan agregat, sedangkan permintaan sebuah produk tidak sesuai dengan kemampuan produksi serta kenaikan anggaran produksi. Inflasi di tandai dengan meningkatnya harga hampir seluruh barang serta jasa secara berkelanjutan. Hal tersebut dapat menyebabkan turunnya daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa, kemudian berakibat pada lemahnya aktivitas perekonomian, melemahnya nilai rupiah serta ketidakstabilan perekonomian negara. Berdasarkan sumber inflasi dapat digolongkan menjadi dua, yaitu inflasi tarikan permintaan dan inflasi dorongan biaya. Kestabilan inflasi merupakan hal terpenting bagi Bank Indonesia. Apabila inflasi tidak dalam basis yang ditentukan, maka Bank Indonesia mengintervensi melalui kebijakan suku bunga. Suku bunga nominal diturunkan pada saat inflasi meningkat yang akan mendorong masyarakat untuk melakukan investasi ke sektor produktif agar dapat memenuhi permintaan yang terjadi dipasar (Boediono, 1998).

Suku bunga Bank Indonesia (BI rate) menjadi indikasi bagi perbankan untuk menentukan tingkat suku bunganya, seperti tabungan, deposito dan kredit, hal ini merupakan satu dari beberapa faktor yang mempengaruhi inflasi. Menurut Yodiatmaja (2012) perkembangan BI rate dapat memengaruhi beberapa variabel makro ekonomi kemudian dilanjutkan ke inflasi. Naiknya level BI rate yaitu untuk mengurangi kecepatan aktifitas ekonomi yang bisa memicu inflasi. Ketika suku bunga kredit serta desposito naik, ini dikarenakan peningkatan level BI rate dan selanjutnya hal ini menyebabkan masyarakat lebih condong menyimpan uang di bank mengakibatkan jumlah uang beredar berkurang. Meningkatnya suku bunga akan menjadikan para pelaku usaha menurunkan investasi dikarenakan biaya modal semakin tinggi. Hal tersebut meredam kegiatan ekonomi sehingga dapat mengurangi tekanan inflasi.

Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi bukan saja sebagai indikator kemajuan ekonomi suatu negara, akan tetapi secara mikro juga akan memberikan dampak positif bagi peningkatan output perusahaan. Karena dengan bertumbuhnya ekonomi, artinya output perusahaan akan semakin banyak yang dapat terserap oleh pasar dan hal ini akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan produksinya. Pertumbuhan ekonomi ini juga akan mendorong peningkatan investasi dan kesempatan kerja.

Menurut Djojohadikusumo (1993), pertumbuhan ekonomi merupakan kegiatan produksi yang melibatkan barang dan jasa dengan menggunakan prasarana dan sarana produksi. Menurut Schumpeter dalam Boediono (1992) pertumbuhan ekonomi adalah meningkatnya penggunaan factor produksi dalam proses produksi tanpa adanya perubahan cara dan teknologi yang digunakan yang mengakibatkan meningkatnya output masyarakat. Persamaan pertumbuhan ekonomi bukan sekedar menghitung tingkat perkembangan pengeluaran suatu perekonomian, akan tetapi juga memberikan tanda tentang aktivitas perekonomian yang terjadi pada periode tertentu menghasilkan pemasukan bagi masyarakat (Komariyah & Dkk, 2016). Kesetabilan perekonomian suatu negara menjadi tolak ukur bagi perkembangannya perekonomian secara berkelanjutan.

Economic/ operating exposure, yaitu risiko pengaruh fluktuasi inflasi terhadap *present value* dari *future cash flow* perusahaan. Atau dalam pengertian lain, ekonomik eksposur merupakan nilai riil dari *future cash flow* perusahaan. Dalam hal ini, *future cash flow* perusahaan diprosikan sebagai Earning After Tax dibagi dengan tingkat inflasi tahun yang bersangkutan ($EAT_t / \text{Inflasi}_t$).

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, penulis mencoba mengidentifikasi masalah-masalah yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu :

- a. Apakah terdapat hubungan pertumbuhan ekonomi terhadap tingkat inflasi yang selanjutnya berpengaruh terhadap ekonomik eksposur perbankan yang terdaftar di BEI untuk rentang waktu 2005 – 2015.
- b. Apakah terdapat hubungan jumlah uang beredar terhadap tingkat inflasi yang selanjutnya berpengaruh terhadap ekonomik eksposur perbankan yang terdaftar di BEI untuk rentang waktu 2005 – 2015.
- c. Apakah terdapat hubungan tingkat bunga terhadap tingkat inflasi yang selanjutnya berpengaruh terhadap ekonomik eksposur perbankan yang terdaftar di BEI untuk rentang waktu 2005 – 2015.

Tujuan Penelitian

Yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui seberapa kuat hubungan pertumbuhan ekonomi terhadap tingkat inflasi yang selanjutnya berpengaruh terhadap ekonomik eksposur perbankan yang terdaftar di BEI untuk rentang waktu 2005 – 2015.
- b. Untuk mengetahui seberapa kuat hubungan jumlah uang beredar terhadap tingkat inflasi yang selanjutnya berpengaruh terhadap ekonomik eksposur perbankan yang terdaftar di BEI untuk rentang waktu 2005 – 2015.
- c. Untuk mengetahui seberapa kuat hubungan tingkat bunga terhadap tingkat inflasi yang selanjutnya berpengaruh terhadap ekonomik eksposur perbankan yang terdaftar di BEI untuk rentang waktu 2005 – 2015.
- d. Untuk mengetahui seberapa kuat hubungan pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar, dan tingkat bunga terhadap tingkat inflasi yang selanjutnya berpengaruh

terhadap ekonomik eksposur perbankan yang terdaftar di BEI untuk rentang waktu 2005 – 2015.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Deskriptif Kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi dengan menggunakan program software Eviews 9. Objek yang digunakan dalam penelitian adalah pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar, tingkat suku bunga, dan ekonomik eksposur dengan inflasi sebagai variable intervening. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder selama periode 2005 - 2015 yang diperoleh dari instansi terkait yaitu BPS, BI (Bank Indonesia) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) serta sumber-sumber lainnya yaitu jurnal-jurnal dan hasil penelitian terdahulu. Adapun data yang digunakan dalam penelitian adalah pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar, tingkat suku bunga, dan ekonomik eksposur dengan inflasi sebagai variable intervening.

Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian merupakan nilai dari objek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2008). Definisi operasional merupakan petunjuk tentang bagaimana variabel-variabel dalam penelitian diukur. Berdasarkan hipotesis yang telah disusun, maka penulis menggunakan variabel-variabel sebagai berikut :

1. Variabel Jumlah uang beredar merupakan uang yang ada ditangan masyarakat sebagai alat tukar menukar, dalam artian M1 dan M2. Jumlah uang beredar terdiri dari uang kartal dan uang giral serta tabungan dan uang kuasi. (satuan milyaran Rp)
2. Variabel pertumbuhan ekonomi merupakan perubahan kondisi perekonomian suatu negara secara kesinambungan menuju keadaan lebih baik selama periode tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam mengukur pertumbuhan ekonomi adalah perubahan PDB atas dasar harga konstan. (satuan %)
3. Tingkat suku bunga merupakan harga dari penggunaan uang yang dinyatakan dalam persen untuk jangka waktu tertentu. Dalam hal ini diproksikan sebagai BI rate (satuan %)
4. Ekonomik eksposur yaitu risiko pengaruh fluktuasi inflasi terhadap *present value* dari *future cash flow* perusahaan. Atau dalam pengertian lain, ekonomik eksposur merupakan nilai riil dari *future cash flow* perusahaan. Dalam hal ini, *future cash flow* perusahaan diproksikan sebagai Earning After Tax dibagi dengan tingkat inflasi tahun yang bersangkutan ($EAT_t / \text{Inflasi}_t$).
5. Variabel Inflasi sebagai variabel intervening merupakan keadaan dimana tingkat harga secara umum cenderung naik. (satuan %)

Metode Analisis

Data Analisis data yang digunakan dalam penelitian yaitu analisis deskriptif kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan analisis yang menggunakan angka-angka dengan perhitungan statistik. Bila observasi atau pengukuran dapat dinyatakan dalam angka-angka maka kumpulan observasi atau pengukuran itu dinamakan data kuantitatif (Dajan, 2000). Analisis data kuantitatif dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat dengan menggunakan analisis regresi linier berganda/E-views.

Dalam pembahasan penelitian ini, penulis mencoba menggunakan model teoritis yang dikemukakan oleh Haberler dan Vogel (Dalam Glan A Iswara dan Nopirin, 1986), dari model yang dikemukakan itu akan memperlihatkan variable-variabel ekonom, yang

mempengaruhi tingkat inflasi dan selanjutnya mempengaruhi ekonomik eksposur serta bentuk hubungannya. Secara matematis metodologi yang dikemukakan adalah sebagai berikut :

$$MV = PY \dots\dots\dots (1)$$

Di mana :

M = Jumlah uang beredar (exogen)

V = Velositas uang yaitu kecepatan perpindahan uang dari tangan ke tangan.

P = Tingkat harga

Y = Pendapatan riil.

Misalkan diasumsi bahwa permintaan uang yang sederhana adalah :

$$V^{-1} = Y^a C^b \dots\dots\dots (2)$$

Di mana :

$V^{-1} = 1/V =$ Kebalikan dari velositas uang, yaitu rasio dari pendapatan riil yang dipegang dalam bentuk uang kas riil (*real balance*).

Dengan mensubstitusikan persamaan (2) ke dalam persamaan (1), diperoleh :

$$M = P Y^{(1+a)} C^b \dots\dots\dots (3)$$

Dan jika persamaan (3) ditransformasikan ke dalam bentuk persentase perubahan, maka :

$$\Delta M = \Delta P Y^{(1+a)} C^b + (1+a) Y^a P C^b \Delta Y + P Y^{(1+a)} b C^{(b-1)} \Delta C \dots\dots\dots (4)$$

Jika persamaan (4) dikalikan dengan suatu bilangan yang tidak mengubah persamaan tersebut, maka bisa ditulis sebagai :

$$\Delta M = P/P \{Y^{(1+a)} C^b \Delta P\} + Y/Y [(1+a) P Y^a C^b \Delta Y] + C/C \{P Y^{(1+a)} b C^{(b-1)} \Delta C\} \dots\dots (5)$$

Jika suatu bilangan yang tidak mengubah nilai persamaan tersebut dimanipulasikan, maka dapat ditulis sebagai berikut :

$$\Delta M = P Y^{(1+a)} C^b \Delta P/P + P Y^{(1+a)} C^b (1+a) \Delta Y/Y + P Y^{(1+a)} C^b b \Delta C/C \dots\dots\dots (6)$$

Jika persamaan (6) disederhakan dengan mengeluarkan $P Y^{(1+a)} C^b$ dari persamaan, maka diperoleh :

$$\Delta M = P Y^{(1+a)} C^b \{ \Delta P/P + (1+a) \Delta Y/Y + b \Delta C/C \} \dots\dots\dots (7)$$

Karena $M = P Y^{(1+a)} C^b$, maka persamaan (7) dapat ditulis sebagai :

$$\Delta M/M = \{ \Delta P/P + (1+a) \Delta Y/Y + b \Delta C/C \} \dots\dots\dots (8)$$

(8)

Atau bisa juga ditulis sebagai :

$$M' = P' + (1+a) Y' + b C' \dots\dots\dots (9)$$

Dengan memindahkan variable P' ke ruas kiri, maka persamaan (9) dapat diubah menjadi:

$$P' = M' - (1+a) Y' - b C' \dots\dots\dots (10)$$

Tanda prime (') menyatakan persentase perubahan. Dengan mengubah persamaan (10) menjadi persamaan regresi linier berganda, maka dapat ditulis :

$$P_t' = k + d M_t' - (1+a) Y_t' - b C_t' \dots\dots\dots (11)$$

Di mana C = biaya memegang uang yang diprosikan sebagai tingkat bunga (BI rate) dan t menunjukkan tahun berjalan/saat ini. Jika persamaan (11) diubah ke dalam persamaan regresi linier berganda, maka persamaan (11) dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \square_1 \text{Log } X_1 + \square_2 X_2 + \square_3 X_3 + e \text{ (Sugiyono, 2011)} \dots\dots\dots (12)$$

(12) Keterangan:

Y = Ekonomik eksposur

a = konstanta

b = Koefisien Regresi Berganda

X1 = Pertumbuhan ekonomi

X2 = Jumlah Uang Beredar

X3 = Tingkat suku bunga

e = Error Term

Karena data ini merupakan gabungan antara data time series (untuk variabel independen) dan data cross section (untuk laporan laba/rugi) Bank Tbk yang diobservasi, yang terdiri dari BBNI, BBMI, BBRI dan BBKA untuk rentang waktu 2005 – 2015. Maka analisisnya menggunakan program E-views 9.

DESKRIPTIF VARIABEL PENELITIAN

Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Pertumbuhan Ekonomi merupakan salah satu poin penting dalam melakukan analisis pembangunan ekonomi yang terjadi pada suatu negara. Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu ukuran dari hasil perkembangan yang dilaksanakan, khususnya bidang ekonomi pertumbuhan tersebut merupakan gambaran tingkat perkembangan ekonomi terjadi.

Perkembangan Jumlah Uang Beredar Di Indonesia

Pengendalian uang beredar adalah kewajiban sistem moneter (Bank sentral, Bank Umum, dan Bank pengkreditan Rakyat/BPR) terhadap sektor swasta domestik (tidak termasuk pemerintah pusat dan bukan penduduk). Uang Beredar dapat disebutkan dalam arti sempit (M_1) serta dalam arti luas (M_2). M_1 meliputi uang kartal serta uang giral (giro berdenominasi Rupiah), Sedangkan M_2 meliputi M_1 + uang kuasi (mencakup tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dalam (valuta asing) dan surat berharga yang dikeluarkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan jangka waktu sampai satu tahun. Dalam hal ini jumlah uang beredar diprosikan sebagai M_1 (uang kartal dan uang giral).

Perkembangan Tingkat Suku Bunga di Indonesia

Bank Indonesia mengartikan BI Rate sebagai “*the policy rate reflecting the monetary the policy stance adopted by bank indonesia and announced the public*”(www.bi.go.id). BI rate berfungsi mengelola likuiditas pasar uang dalam mencapai target operasional dari kebijakan moneter. Tujuan BI rate juga untuk menjaga perekonomian tetap normal dan mengontrol inflasi. Pada saat level tingkat suku bunga meningkat maka suku bunga kredit dan deposito juga akan cenderung meningkat. Ketika suku bunga deposito meningkat maka masyarakat memilih menyimpan uang pada bank-bank dan uang beredar di masyarakat akan berkurang. Pada saat suku bunga kredit, kenaikan suku bunga akan memicu pelaku usaha untuk mengurangi investasi dikarenakan biaya modal yang tinggi.

Ekonomik Eksposur

Ekonomik eksposur yaitu risiko pengaruh fluktuasi inflasi terhadap *present value* dari *future cash flow* perusahaan. Atau dalam pengertian lain, ekonomik eksposur merupakan nilai riil dari *future cash flow* perusahaan. Dalam hal ini, *future cash flow* perusahaan diprosikan sebagai Earning After Tax dibagi dengan tingkat inflasi tahun yang bersangkutan ($EAT_t / \text{Inflasi}_t$).

Tingkat Inflasi

Meningkatnya harga-harga umum (harga hamper seluruh barang dan jasa) secara berkelanjutan, hal ini disebut dengan inflasi. Apabila terjadi kenaikan harga satu atau dua hari terhadap suatu jenis barang hal ini tidak dapat disebut inflasi. Lawan inflasi merupakan deflasi, deflasi ialah menurunnya harga secara terus menerus.

Data dan Perhitungan

	Y	X1	X2	X3
1-05	1322939	5.69	9.1685	12.75
1-06	1809568	5.5	9.2379	9.75
1-07	846233	6.35	9.3222	8
1-08	1139924	6.01	9.3716	9.25
1-09	2419731	4.63	9.4244	6.5
1-10	3836013	6.22	9.4881	6.5
1-11	5595915	6.17	9.5563	6
1-12	6757430	6.03	9.6177	5.75
1-13	8357631	5.56	9.6644	7.5
1-14	1231082	5.01	9.7089	7.75
1-15	11342042	4.88	9.7485	7.5
2-05	562973	5.69	9.1685	12.75
2-06	2271107	5.5	9.2379	9.75
2-07	4078704	6.35	9.3222	8
2-08	4785986	6.01	9.3716	9.25
2-09	7003783	4.63	9.4244	6.5
2-10	8759561	6.22	9.4881	6.5
2-11	12232282	6.17	9.5563	6
2-12	15382184	6.03	9.6177	5.75
2-13	17373993	5.56	9.6644	7.5
2-14	19061262	5.01	9.7089	7.75
2-15	20466761	4.88	9.7485	7.5
3-05	2345199	5.69	9.1685	12.75
3-06	2911514	5.5	9.2379	9.75
3-07	4538888	6.35	9.3222	8
3-08	5364999	6.01	9.3716	9.25
3-09	2132711	4.63	9.4244	6.5
3-10	13114248	6.22	9.4881	6.5
3-11	11053459	6.17	9.5563	6
3-12	14465960	6.03	9.6177	5.75
3-13	19703202	5.56	9.6644	7.5
3-14	22357513	5.01	9.7089	7.75
3-15	24587119	4.88	9.7485	7.5
4-05	4671828	5.69	9.1685	12.75
4-06	1809568	5.5	9.2379	9.75
4-07	846233	6.35	9.3222	8
4-08	1139924	6.01	9.3716	9.25
4-09	2419731	4.63	9.4244	6.5
4-10	3836013	6.22	9.4881	6.5
4-11	5595915	6.17	9.5563	6
4-12	6757430	6.03	9.6177	5.75
4-13	8357631	5.56	9.6644	7.5
4-14	1231082	5.01	9.7089	7.75
4-15	11342042	4.88	9.7485	7.5

Tahun	Pertumbuhan Ekonomi (%)	Jumlah Uang Beredar (milyar Rp)	log Jumlah Uang Beredar	BI Rate (%)	Tingkat Inflasi (%)	L/R BBNI	L/R BBNI/Inflasi	L/R BBMI	L/R BBMI/Inflasi	L/R BBRI	L/R BBRI/Inflasi	L/R BBKA	L/R BBKA/Inflasi
2005	5.69	1473902000	9,1685	12.75	0,0711	1.417.000	1.322.939	603.000	562.973	2.511.943	2.345.199	5.003.995	4.671.828
2006	5.50	1729506000	9,2379	9.75	0,0660	1.929.000	1.809.568	2.421.000	2.271.107	3.103.674	2.911.514	6.008.678	1.809.568
2007	6.35	2099717000	9,3222	8.00	0,0659	902.000	846.233	4.347.491	4.078.704	4.838.001	4.538.888	5.776.000	846.233
2008	6.01	2352626000	9,3716	9.25	0,1106	1.266.000	1.139.924	5.315.316	4.785.986	5.958.368	5.364.999	6.807.000	1.139.924
2009	4.63	2657207780	9,4244	6.50	0,0278	2.487.000	2.419.731	7.198.488	7.003.783	2.192.000	2.132.711	8.654.691	2.419.731
2010	6.22	3076616320	9,4881	6.50	0,0696	4.103.000	3.836.013	9.369.226	8.759.561	14.027.000	13.114.248	8.479.000	3.836.013
2011	6.17	3600210740	9,5563	6.00	0,0379	5.808.000	5.595.915	12.695.885	12.232.282	11.472.385	11.053.459	10.818.000	5.595.915
2012	6.03	4146366120	9,6177	5.75	0,0430	7.048.000	6.757.430	16.043.618	15.382.184	15.087.996	14.465.960	11.718.000	6.757.430
2013	5.56	4617278030	9,6644	7.50	0,0838	9.058.000	8.357.631	18.829.934	17.373.993	21.354.330	19.703.202	14.256.000	8.357.631
2014	5.01	5115547840	9,7089	7.75	0,0836	1.334.000	1.231.082	20.654.783	19.061.262	24.226.601	22.357.513	16.512.000	1.231.082
2015	4.88	5604240090	9,7485	7.50	0,0335	11.722.000	11.342.042	21.152.398	20.466.761	25.410.788	24.587.119	18.035.768	11.342.042

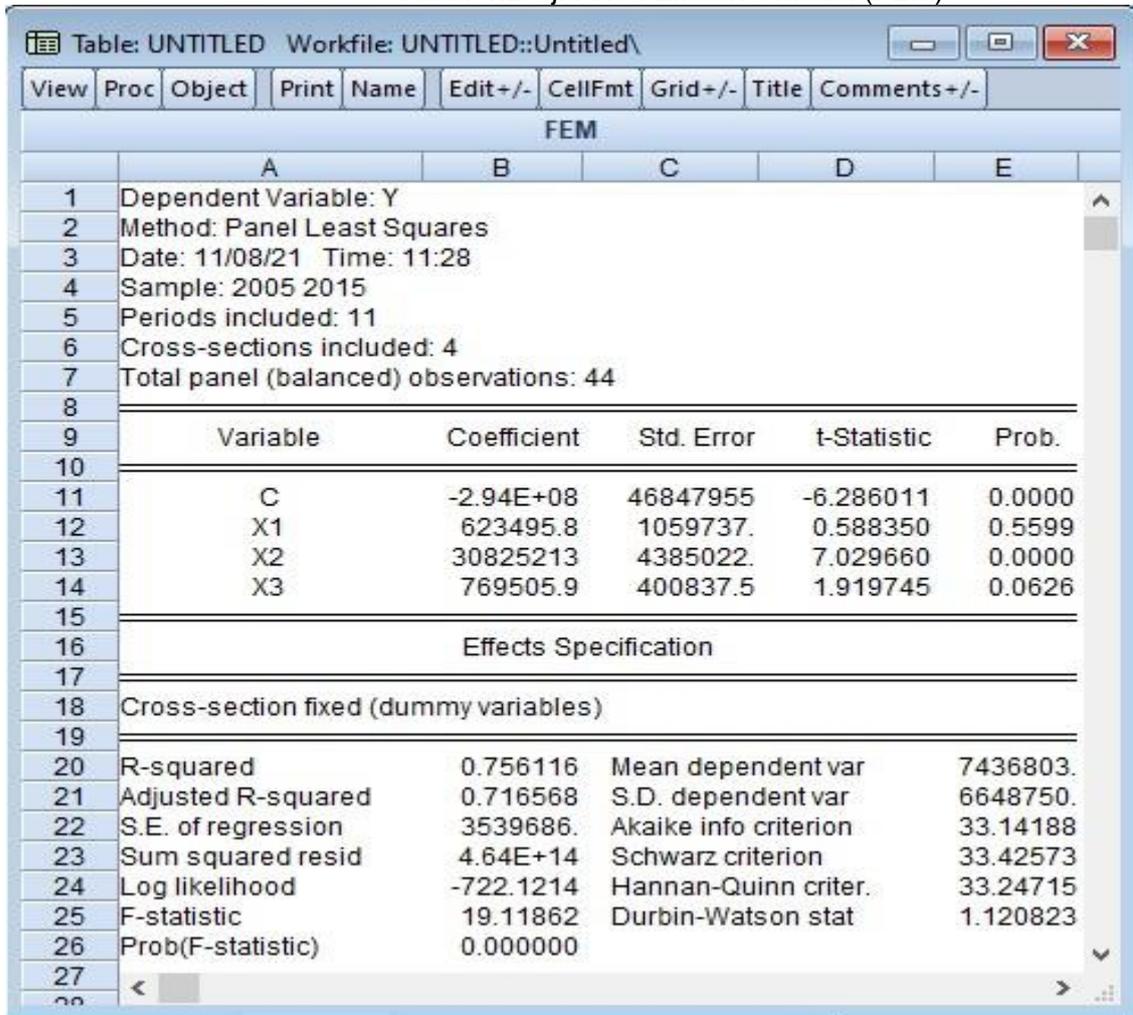
Dari data di atas kemudian dimasukkan ke dalam program E-views sebagai berikut:

Tabel 4.1 Data Observasi Yang Digunakan Dalam Program Eviews.

Kemudian, dari data di atas dilakukan berbagai uji untuk menentukan model yang tepat yang akan dipakai dalam analisis sebagai berikut :

1. Uji Fixed Effective Model (FEM)

Tabel 4.2 Uji Fixed Effective Model (FEM)



FEM					
	A	B	C	D	E
1	Dependent Variable: Y				
2	Method: Panel Least Squares				
3	Date: 11/08/21 Time: 11:28				
4	Sample: 2005 2015				
5	Periods included: 11				
6	Cross-sections included: 4				
7	Total panel (balanced) observations: 44				
8					
9	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
10					
11	C	-2.94E+08	46847955	-6.286011	0.0000
12	X1	623495.8	1059737.	0.588350	0.5599
13	X2	30825213	4385022.	7.029660	0.0000
14	X3	769505.9	400837.5	1.919745	0.0626
15					
16	Effects Specification				
17					
18	Cross-section fixed (dummy variables)				
19					
20	R-squared	0.756116	Mean dependent var	7436803.	
21	Adjusted R-squared	0.716568	S.D. dependent var	6648750.	
22	S.E. of regression	3539686.	Akaike info criterion	33.14188	
23	Sum squared resid	4.64E+14	Schwarz criterion	33.42573	
24	Log likelihood	-722.1214	Hannan-Quinn criter.	33.24715	
25	F-statistic	19.11862	Durbin-Watson stat	1.120823	
26	Prob(F-statistic)	0.000000			
27					

Berdasarkan Pengujian model, ternyata FEM lebih cocok untuk digunakan pada analisis regresi menggunakan e-views, hal ini dibuktikan dengan probabilita F- statistik < 0,05.

Begitu juga berdasarkan uji Hausman, ternyata FEM juga lebih cocok untuk digunakan dalam analisis regresi dengan menggunakan program e-views, lihat Tabel 4.3 di bawah ini:

Tabel 4.3 Uji Hausman

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.94E+08	46882352	-6.281399	0.0000
X1	623495.8	1059737.	0.588350	0.5596
X2	30825213	4385022.	7.029660	0.0000
X3	769505.9	400837.5	1.919745	0.0620

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		3591118.	0.5072
Idiosyncratic random		3539686.	0.4928

Weighted Statistics			
R-squared	0.660285	Mean dependent var	2118585.
Adjusted R-squared	0.634806	S.D. dependent var	5857376.
S.E. of regression	3539686.	Sum squared resid	5.01E+14
F-statistic	25.91526	Durbin-Watson stat	1.036761
Prob(F-statistic)	0.000000		

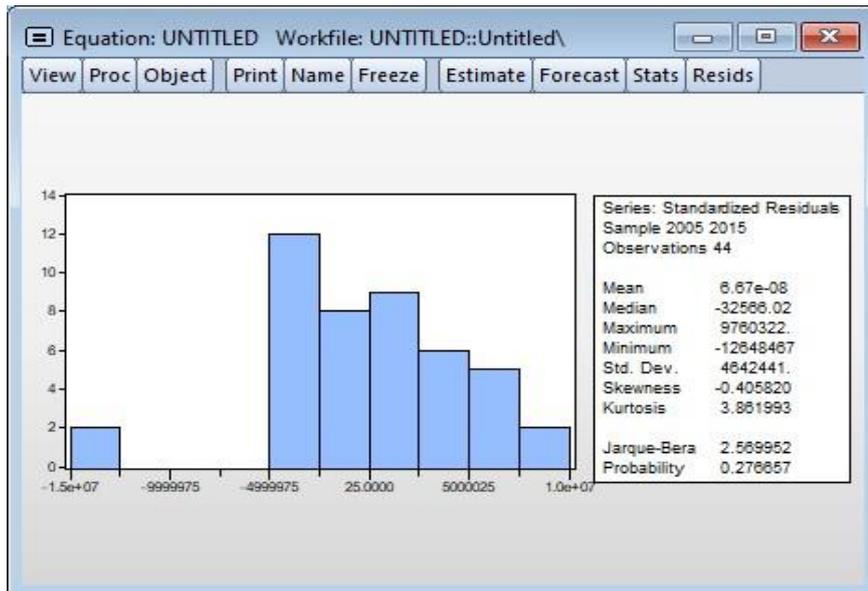
Unweighted Statistics			
R-squared	0.512457	Mean dependent var	7436803.
Sum squared resid	9.27E+14	Durbin-Watson stat	0.560669

Uji Asumsi Klassik

1. Uji Normalitas :

Perhatikan Tabel 4.4 di bawa ini, berdasarkan uji normalitas ternyata data di atas berdistribusi normal, hal ini diperlikan dengan probabilitas > 0,05.

Tabel 4.4 Uji Normalitas



2. Uji Multikolinearitas

Dari hasil uji multikolinearitas, ternyata tidak terdapat multikolinearitas, hal ini dibuktikan bahwa koefisien variabel independen (X1, X2 dan X3) semuanya kecil dari **0,276657** (probabilitas pada kurva normal). Perhatikan Tabel 4.5 di bawah ini :

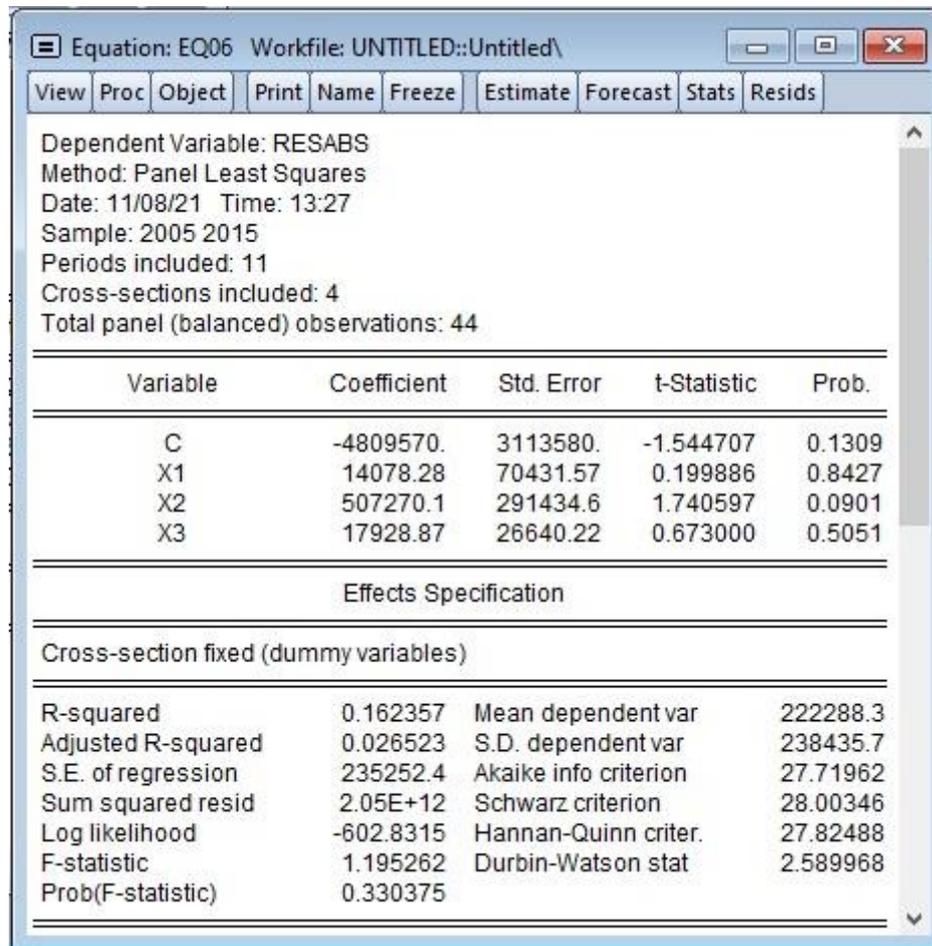
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas

Correlation			
	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.299833	-0.021787
X2	-0.299833	1.000000	-0.686041
X3	-0.021787	-0.686041	1.000000

3. Uji Heteroskedesitas

Uji heteroskedesitas pada dasarnya untuk melihat apakah probabilitas variabel independen lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Jika nilai probabilitas variabel independen $< 0,05$ berarti terdapat heteroskedesitas dan analisis regresi tidak dapat dilanjutkan. Namun jika nilai p[robabilitas variabel independen $> 0,05$ maka tidak terdfapat heterskedesitas dan analisis regresi dapat dilanjutkan. Dari hasil uji heteroskedesitas diperoleh probabilitas seluruh variabel independen penelitian ini nilainya $> 0,05$. Berati tidak ada heteroskedesitas

Tabel 4.6 Uji Heteroskedesitas



Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4809570.	3113580.	-1.544707	0.1309
X1	14078.28	70431.57	0.199886	0.8427
X2	507270.1	291434.6	1.740597	0.0901
X3	17928.87	26640.22	0.673000	0.5051

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.162357	Mean dependent var	222288.3
Adjusted R-squared	0.026523	S.D. dependent var	238435.7
S.E. of regression	235252.4	Akaike info criterion	27.71962
Sum squared resid	2.05E+12	Schwarz criterion	28.00346
Log likelihood	-602.8315	Hannan-Quinn criter.	27.82488
F-statistic	1.195262	Durbin-Watson stat	2.589968
Prob(F-statistic)	0.330375		

4. Uji Auto Korelasi

Dalam uji auto korelasi pada dasarnya untuk menentukan bahwa antar variabel independen tidak saling mempengaruhi atau berhubungan, hal ini ditentukan dengan uji Durbin Watson (DW). Jika nilai DW terletak antara d_U dengan $(4 - d_U)$ maka tidak ada auto korelasi. Jika nilai DW terletak antara $(4 - d_U)$ sampai $(4 - d_L)$ tidak diketahui ada atau tidak auto korelasi, begitu juga jika nilai DW terletak antara d_L sampai d_U juga tidak diketahui ada atau tidak auto korelasi. Namun jika nilai DW lebih besar dari nilai $(4 - d_L)$ terdapat auto korelasi negatif dan jika nilai DW lebih kecil dari nilai d_L , terdapat auto korelasi positif.

Berdasarkan data yang digunakan dalam penelitian ini, diperoleh nilai uji DW = 1.172926 dengan $k = 3$ dan $n = 44$. Berdasarkan tabel uji DW diperoleh nilai $d_L = 1,338$ dan nilai $d_U = 1,659$. Karena hasil uji DW = 1,172926 < 1,338 (d_L), berarti terdapat auto korelasi positif. Perhatikan Tabel 4.8 di bawah ini :

Tabel 4.8 Uji Auto Korelasi

Equation: UNTITLED Workfile: UNTITLED::Untitled\

View Proc Object Print Name Freeze Estimate Forecast Stats Resids

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 11/08/21 Time: 14:59
Sample: 2005 2015
Periods included: 11
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.99E+08	42386360	-9.417150	0.0000
X1	903413.7	958812.0	0.942222	0.3522
X2	41528923	3967412.	10.46751	0.0000
X3	1177065.	362663.5	3.245613	0.0025

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.844524	Mean dependent var	9075426.
Adjusted R-squared	0.819312	S.D. dependent var	7534163.
S.E. of regression	3202581.	Akaike info criterion	32.94172
Sum squared resid	3.79E+14	Schwarz criterion	33.22557
Log likelihood	-717.7179	Hannan-Quinn criter.	33.04699
F-statistic	33.49646	Durbin-Watson stat	1.172926
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil Regresi

Berdasarkan hasil penghitungan regresi dengan menggunakan program e-views yang diperlihatkan pada tabel 4.9 di bawah ini :

Persamaan regressinya adalah :

$$Y = - 3,99E+8 + 903.413,7 X1 + 41.528.923 X2 + 1.177.065 X3$$

Interpretasi hasil :

1. Nilai konstanta sebesar - 3,99E+8 mempunyai arti apabila variabel pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar dan BI rate tidak mengalami perubahan sama sekali atau $X1 = X2 = X3 = 0$, maka besarnya ekonomik eksposur minus 3,99E+8.
2. Koefisien $\beta_1 = 903.413,7$ mempunyai arti setiap perubahan variabel $X1$ sebesar satu unit, dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka ekeonomik eksposur akan meningkat sebesar 903.413,7 satuan.
3. Koefisien $\beta_2 = 41.528.923$ mempunyai arti setiap perubahan variabel $X2$ sebesar satu unit, dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka ekeonomik eksposur akan meningkat sebesar 41.528.923 satuan.
4. Koefisien $\beta_3 = 1.177.065$ mempunyai arti setiap perubahan variabel $X3$ sebesar satu unit, dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka ekeonomik eksposur akan

meningkat sebesar **1.177.065** satuan. Probabilitas signifikansi variabel $X_3 = 0,0025 < 0,05$, artinya variabel BI rate secara parsial memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan ekonomik eksposur.

Uji t (Uji Parsial)

1. Probabilitas variabel pertumbuhan ekonomi memiliki signifikansi sebesar $0,3522 > 0,05$ (tidak signifikan), artinya variabel pertumbuhan ekonomi secara parsial tidak memberikan kontribusi yang tidak signifikan terhadap perubahan ekonomik eksposur.
2. Probabilitas signifikansi variabel jumlah uang beredar = $0,0000 < 0,05$, artinya artinya variabel jumlah uang beredar secara parsial memberikan kontribusi yang sangat signifikan terhadap perubahan ekonomik eksposur.
3. Probabilitas signifikansi variabel BI rate = $0,0025 < 0,05$, artinya variabel BI rate secara parsial memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan ekonomik eksposur.

Uji Dterminasi (R^2)

Nilai $R^2 = 84,4524$ mempunyai arti perubahan variabel Y, 84,45% dikontribusi oleh perubahan variabel pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar dan BI rate, sedangkan sisanya sebesar 15,55% dikontribusi oleh perubahan variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Uji Simultan (Uji F)

Probabilitas F-statistik = $0,0000$, artinya secara simultan variabel pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar dan BI rate memberikan kontribusi yang sangat signifikan terhadap perubahan ekonomik eksposur.

Tabel 4.9 Hasil Penghitungan Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.99E+08	42386360	-9.417150	0.0000
X1	903413.7	958812.0	0.942222	0.3522
X2	41528923	3967412.	10.46751	0.0000
X3	1177065.	362663.5	3.245613	0.0025

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.844524	Mean dependent var	9075426.
Adjusted R-squared	0.819312	S.D. dependent var	7534163.
S.E. of regression	3202581.	Akaike info criterion	32.94172
Sum squared resid	3.79E+14	Schwarz criterion	33.22557
Log likelihood	-717.7179	Hannan-Quinn criter.	33.04699
F-statistic	33.49646	Durbin-Watson stat	1.172926
Prob(F-statistic)	0.000000		

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan :

1. Nilai konstanta sebesar $-3,99E+8$ mempunyai arti apabila variabel pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar dan BI rate tidak mengalami perubahan sama sekali atau $X1 = X2 = X3 = 0$, maka besarnya ekonomik eksposur minus $3,99E+8$.
2. Koefisien $\beta_1 = 903.413,7$ mempunyai arti setiap perubahan variabel $X1$ sebesar satu unit, dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka ekeonomik eksposur akan meningkat sebesar $903.413,7$ satuan.
3. Koefisien $\beta_2 = 41.528.923$ mempunyai arti setiap perubahan variabel $X2$ sebesar satu unit, dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka ekeonomik eksposur akan meningkat sebesar $41.528.923$ satuan.
4. Koefisien $\beta_3 = 1.177.065$ mempunyai arti setiap perubahan variabel $X3$ sebesar satu unit, dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka ekeonomik eksposur akan meningkat sebesar **1.177.065** satuan. Probabilitas signifikansi variabel $X3 = 0,0025 < 0,05$, artinya variabel BI rate secara parsial memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan ekonomik eksposur.
5. Probabilitas variabel pertumbuhan ekonomi memiliki signifikansi sebesar $0,3522 > 0,05$ (tidak signifikan), artinya variabel pertumbuhan ekonomi secara parsial tidak memberikan kontribusi yang tidak signifikan terhadap perubahan ekonomik eksposur.

6. Probabilitas signifikansi variabel jumlah uang beredar = $0,0000 < 0,05$, artinya artinya variabel jumlah uang beredar secara parsial memberikan kontribusi yang sangat signifikan terhadap perubahan ekonomik eksposur.
7. Probabilitas signifikansi variabel BI rate = $0,0025 < 0,05$, artinya variabel BI rate secara parsial memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan ekonomik eksposur.
8. Nilai $R^2 = 84,4524$ mempunyai arti perubahan variabel Y, 84,45% dikontribusi oleh perubahan variabel pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar dan BI rate, sedangkan sisanya sebesar 15,55% dikontribusi oleh perubahan variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.
9. Probabilitas F-statistik = $0,0000$, artinya secara simultan variabel pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar dan BI rate memberikan kontribusi yang sangat signifikan terhadap perubahan ekonomik eksposur.

Saran

1. Meskipun variabel pertumbuhan ekonomi tidak memberikan kontribusi yang signifikan dalam penelitian ini, namun apabila objek penelitian diperluas dengan menambah jumlah perusahaan yang diobservasi dan rentang waktu penelitian diperpanjang, mungkin akan memberikan hasil yang berbeda dengan hasil penelitian ini. Karena secara teori, pertumbuhan ekonomi berkorelasi positif dengan laba/rugi perusahaan. Jika ekonomi semakin bertumbuh, logikanya akan memberikan peningkatan pendapatan bagi perusahaan, tidak terkecuali perbankan.
2. Peningkatan jumlah uang beredar mempunyai arti bahwa kegiatan ekonomi masyarakat akan semakin meningkat, daya beli naik dan suku bunga turun. Tentu hal ini akan merangsang investor untuk meningkatkan investasi dengan cara meningkatkan jumlah pinjaman kredit ke perbankan. Bagi perbankan ini merupakan keuntungan tersendiri.
3. Meski Bank Indonesia sudah sering menurunkan pagu suku bunga acuan, namun sayangnya hal ini tidak secara proporsional diikuti oleh bank-bank umum. Bahkan tidak jarang bank umum meningkatkan suku bunga kreditnya, sementara BI sudah berusaha sekuatnya untuk menurunkan tingkat bunga acuannya. Tujuannya tidak lain, apabila suku bunga pinjaman turun (rendah), maka kredit investasi akan meningkat, melalui mekanisme moneter hal ini akan menimbulkan efek multiplier yang dapat meningkatkan perekonomian secara keseluruhan, bukan hanya sektoral saja.
4. Bagi masyarakat pada umumnya, hendaknya dapat melakukan pengelolaan keuangan secara efisien dan efektif. Berbelanja sesuai kebutuhan, bukan sesuai keinginan. Karena apabila masyarakat dapat melakukan pengelolaan keuangan secara cermat, maka mereka tidak akan terjerat kepada pinjaman yang sebenarnya tidak perlu (misalnya pinjol dan sebagainya). Biasakan menempatkan kelebihan uang yang dimiliki dalam sistem perbankan. Banyak manfaat yang akan diperoleh dari kegiatan seperti ini (menabung di bank), di samping kita memperoleh pendapatan bunga dari bank konvensional, kalau takut terjebak riba, masyarakat dapat memanfaatkan sistem bank syariah.
5. Demikian laporan hasil penelitian ini, semoga memberikan manfaat dan keberkahan kepada kita semua, terutama manfaat keilmuan.

Daftar Pustaka

- Arsyad, L. (1997). *Ekonomi Pembanguna*. STIE YKPN: Yogyakarta.
- Boediono, (1992). *Teori Pertumbuhan Ekonomi*. BPFE UGM: Yogyakarta.
- , (1994). *Ekonomi Moneter, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No 2*. BPFE: Yogyakarta.
- , (1998). *Ekonomi Moneter, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi*. BPFE: Yogyakarta.
- Dajan, A. (2000). *Pengantar Metode Statistik*. LP3ES: Jakarta.
- Djojohadikusumo, S. (1993). *Perkembangan Pemikiran Ekonomi: Dasar Teori Ekonomi Pertumbuhan dan Ekonomi Pembangunan*. Edisi Pertama. Pustaka LP3ES: Jakarta.
- Hubbard, & Dkk. (2005). *Effects Of The Real Exchange Rate On Output And Inflation: Evidence From Turkey*. *The Developing Economies*. XL-4 December 2003: 401435.
- Sugiyono. (2011). *Metode Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Alfabeta: Bandung.
- Yodiatmaja, B. (2012). *Hubungan Antara BI Rate dan Inflasi Periode Juli 2005 - Desember 2011: Uji Kausalitas Toda - Yamamoto*. Universitas Negeri Semarang: