

**ANALISIS PENGARUH UTANG LUAR NEGERI,  
PEMBAYARAN BUNGA UTANG PEMERINTAH,  
CADANGAN EMAS, PERTUMBUHAN EKONOMI  
DAN TINGKAT KEKAYAAN NEGARA, TERHADAP  
INFLASI  
(STUDI KASUS: ASIA)**

**JURNAL ILMIAH**

**Disusun oleh :**

**Eka Puspa Dewi  
165020500111047**



**JURUSAN ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
MALANG  
2020**

**LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL**

Artikel Jurnal dengan judul :

**ANALISIS PENGARUH UTANG LUAR NEGERI, PEMBAYARAN  
BUNGA UTANG PEMERINTAH, CADANGAN EMAS, PERTUMBUHAN  
EKONOMI DAN TINGKAT KEKAYAAN NEGARA, TERHADAP  
INFLASI  
(STUDI KASUS: ASIA)**

Yang disusun oleh :

Nama : Eka Puspa Dewi  
NIM : 165020500111047  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jurusan : S1 Ilmu Ekonomi

Bahwa artikel Jurnal tersebut dibuat sebagai *persyaratan ujian skripsi* yang dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 26 Juni 2020.

Malang, 26 Juni 2020

Dosen Pembimbing,



**Arif Hoetoro, SE. MT., Ph.D**

NIP. 19700922 199512 1 002

**Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri, Pembayaran Bunga Utang  
Pemerintah, Cadangan Emas, Pertumbuhan Ekonomi dan Tingkat  
Kekayaan Negara Terhadap Inflasi  
(Studi Kasus: Asia)**

**Eka Puspa Dewi**

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*

Email: dekapuspa\_eka@student.ub.ac.id

**ABSTRAK**

*Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dampak dari utang luar negeri, pembayaran bunga utang pemerintah, cadangan emas pertumbuhan ekonomi dan tingkat kekayaan negara, terhadap inflasi di Asia selama 2000-2017. Menggunakan analisis data panel diperoleh hasil bahwa utang luar negeri, pembayaran bunga utang pemerintah, cadangan emas dan tingkat kekayaan negara, berpengaruh terhadap inflasi, sedangkan GDP tidak berpengaruh terhadap inflasi*

*Kata kunci: utang luar negeri, bunga utang, emas, GDP, tingkat kekayaan.*

---

**A. PENDAHULUAN**

Inflasi merupakan permasalahan ekonomi makro yang selalu muncul di setiap negara, khususnya negara berkembang. Ketidakpastian nilai inflasi masih menjadi tantangan tersendiri bagi tiap negara dalam menghadapi perkembangan ekonominya. Inflasi yang tidak stabil akan menyebabkan kepercayaan masyarakat terhadap mata uang lokal menurun. Bahkan apabila inflasi dalam level tinggi atau hiperinflasi terjadi secara terus menerus akan membawa dampak berupa krisis ekonomi. Mengingat besarnya dampak yang dihasilkan maka inflasi perlu dikontrol agar berada pada level rendah dan stabil.

Inflasi dunia sejak 2015 memiliki kecenderungan untuk meningkat. Di tahun 2019, sekitar tujuh negara mengalami inflasi sedang (inflasi 10%-30%), empat negara menghadapi inflasi tinggi (inflasi 30%-100%), dan dua negara berada dalam belunggu hiperinflasi (inflasi >100%). Negara yang mengalami hiperinflasi adalah Zimbabwe dengan inflasi sebesar 182.9% dan Venezuela yang telah mengalami hiperinflasi sejak tahun 2015 menghadapi inflasi terbesarnya di tahun 2019 dengan tingkat inflasi mencapai 2000%. Walaupun di tahun 2019 hanya terdapat dua negara yang mengalami inflasi, bukan berarti negara-negara lain tidak pernah mengalami pahitnya fenomena hiperinflasi. Sebut saja China sebagai negara yang kini memiliki julukan macan Asia pernah mengalami hiperinflasi di tahun 1947-1949 dengan besaran tingkat inflasi sebesar 5070%. Indonesia pun pernah mengalami hiperinflasi yang mencapai 165% di tahun 1962-1965. Negara Asia lainnya adalah Armenia yang pada tahun 1993-1994 mengalami hiperinflasi hingga 165%.

Kebijakan pengendalian inflasi menjadi hal yang selalu diperhatikan oleh tiap negara. Pemerintah dan bank sentral akan melakukan kolaborasi dari segi

kebijakan fiskal dan moneter untuk menyukseskan pencapaian inflasi pada level inflasi rendah dan stabil.

Goncangan ekonomi dari luar dan dalam negeri mampu mempengaruhi tingkat inflasi negara berkembang. Menurut teori struktural dan teori fiskal tentang tingkat harga (Fiscal Theory of the Price Level – FTPL) dorongan luar negeri yang mampu memicu inflasi yang dijadikan objek penelitian ini adalah utang luar negeri dan pembayaran bunga utang. FTPL menjelaskan utang pemerintah akan meningkatkan kekayaan rumah tangga konsumen, sehingga permintaan akan barang dan jasa akan mendorong inflasi untuk naik. Besaran utang yang mencapai lebih dari 60% dari GDP akan mendorong ketidakstabilan ekonomi di jangka pendek (Checherita & Rother, 2010). Kenyataannya, di tahun 2018 sudah terdapat 55 negara yang rasio utang pemerintahnya melebihi 60% dari GDP.

Saat ini bila seseorang atau suatu lembaga melakukan utang, maka bunga utang menjadi pengiring dari utang tersebut. Namun dalam Islam, praktik seperti ini dilarang karena sudah tergolong dalam riba. Riba diharamkan dari praktik perekonomian karena membawa dampak negatif seperti inflasi. Dengan adanya riba maka uang tidak lagi dijadikan alat tukar semata, tetapi saat ini pun uang dijadikan komoditi yang diperdagangkan (alam bursa valuta asing) dan ditarik keuntungan (interest) atau riba dari setiap transaksi peminjaman dan penyimpanan uang (Al-Haritsi, p.104). Selain itu sistem keuangan yang menggunakan prinsip bunga akan menimbulkan inflasi hal ini dikarenakan adanya ketidakseimbangan antara pasar finansial dengan sektor riil. Aktivitas di sektor riil lambat laun akan semakin ditinggalkan karena kemudahan memperoleh untung di pasar finansial.

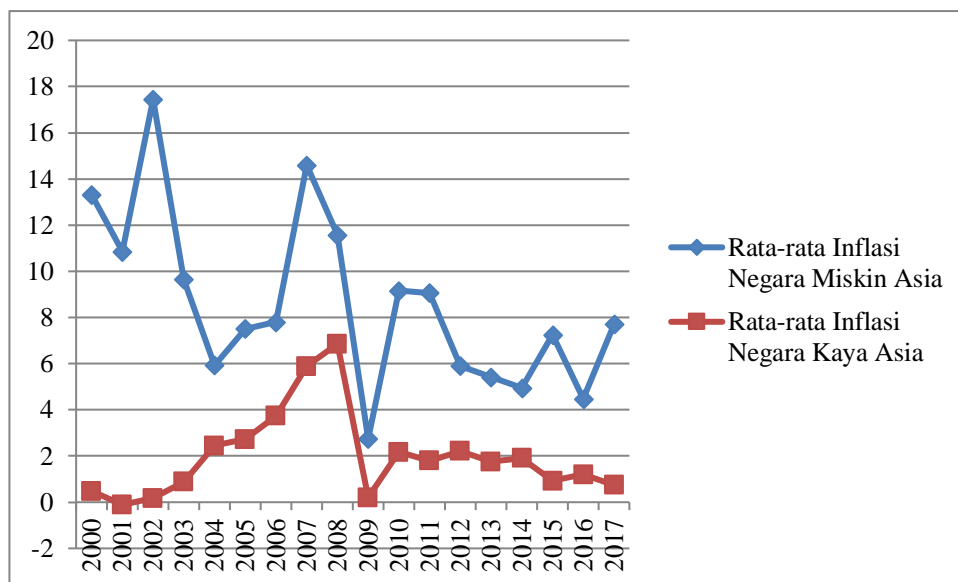
Perkembangan dunia keuangan pun terus berubah. Melihat kembali sejarah percetakan uang, standar uang pertama kali yang digunakan sebagai standar internasional percetakan uang pertama kali adalah standar emas. Emas pernah digunakan sebagai standar percetakan uang pada tahun 1867-1920-an. Keuntungan dari penggunaan standar emas adalah memastikan terjadi keseimbangan pembayaran dan menekan inflasi. Emas pun patut dijadikan alat pengontrol inflasi karena nilainya yang cenderung stabil. Namun saat ini sistem standar emas sudah lama ditinggalkan. Maka tak heran bila terdapat beberapa negara yang sudah tidak sama sekali menggunakan emas sebagai standar percetakan uang. Selain itu saat ini hanya sebanyak 2.5% transaksi didasari pada sektor riil sedangkan 97.5% merupakan transaksi spekulatif.

Pada tahun 1960 dengan munculnya teori Phillip diketahui bahwa hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi adalah positif sehingga hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi adalah suatu hubungan yang tradeoff. Maka dari itu pertumbuhan ekonomi yang tinggi akan diikuti dengan tingkat inflasi yang tinggi pula. Hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ini harus dikontrol pada level pertumbuhan yang stabil. Sebagian besar ekonom sepakat bahwa peningkatan GDP sebesar 2.5% - 3.5% merupakan pertumbuhan GDP yang paling aman bagi perekonomian dan mampu meminimalisasi efek negatif fenomena ekonomi lainnya seperti terjadinya hyperinflasi. Hanya terdapat 44 negara dari

211 yang memiliki rentang pertumbuhan GDP antara 2.5% - 3.5% (Bank Dunia, 2019).

Telah banyak penelitian yang membahas mengenai inflasi namun belum banyak pembahasan yang mendalam mengenai dampak inflasi di negara kaya dan miskin secara spesifik. Dampaknya ketika negara miskin memilih untuk melakukan kebijakan yang sama seperti negara kaya, terdapat kecenderungan inflasi bukannya semakin kecil melainkan semakin besar.

Negara kaya memiliki tingkat inflasi yang lebih rendah dan pergerakannya cenderung lebih stabil bila dibandingkan dengan negara miskin (Gambar 1). Namun bukan berarti apabila negara miskin akan melakukan kebijakan yang sama dengan kebijakan yang dilakukan oleh negara kaya untuk mengontrol inflasi akan memiliki hasil akhir yang sama pula. Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu diketahui bahwa tidak semua kebijakan yang ternyata berhasil diterapkan di negara kaya akan memberikan hasil yang serupa di negara miskin bahkan terdapat beberapa kasus yang mengindikasikan bahwa inflasi di negara miskin menjadi jauh lebih parah pasca mengikuti metode dari negara kaya. Sehingga penulis tidak menyarankan agar negara miskin secara langsung mengadopsi kebijakan dari negara sebagai langkah untuk menurunkan dan mengontrol inflasi. Hal ini didasari pada penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh Walsh, Dorrance, Sapehri, dan lain-lain.



Gambar 1 Rata-rata Inflasi Negara Kaya dan Miskin di Asia  
Sumber: Data diolah penulis dari IMF, 2019

Inflasi harga bahan pangan biasanya tidak diikutkan dari perhitungan inflasi karena biasanya bersifat sementara. Namun di negara dengan tingkat pendapatan rendah, inflasi harga bahan pangan tidak hanya sekedar bersifat lebih

bervolatilitas tetap juga rata-rata peningkatan inflasinya bernilai lebih tinggi dibanding inflasi harga (Walsh, 2011)

Di negara miskin, rata-rata inflasi bahan pangan dan non-pangan adalah tetap. Namun di negara kaya, inflasi bahan non-pangan terus menurun mendekati nol sedangkan inflasi bahan pangan berkisar di nilai negatif. Peningkatan harga bahan pangan sangat berpengaruh di negara miskin karena bahan pangan merupakan bahan yang paling banyak dimasukkan dalam keranjang belanja (consumption basket) (Walsh, 2011).

Indonesia merupakan contoh langsung dari temuan Walsh. Inflasi Indonesia sejak tahun 2009 berada di level rendah. Menurut Perry dalam Rakornas TPID, Indonesia berhasil menjaga inflasi dalam tingkat rendah karena realisasi pengendalian inflasi harga pangan atau volatile food. Sesuai dengan kategori negara yang sebagian besar konsumsi yang dilakukan oleh masyarakat adalah untuk keperluan pangan menyebabkan pemerintah memberikan perhatian khusus terhadap tingkat inflasi pada harga pangan. Hal yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia adalah memastikan ketersediaan komoditas bahan pangan untuk memenuhi permintaan dari masyarakat melalui beberapa program. Program yang dimaksud adalah pembangunan infrastruktur sektor pertanian; menciptakan kerjasama perdagangan antar-daerah, meningkatkan penggunaan teknologi terbaru; konektivitas kebijakan antara pemerintah pusat dan daerah.

## **B. KAJIAN PUSTAKA**

### **Inflasi**

Inflasi adalah kondisi di saat terjadi kenaikan harga secara menyeluruh dari jumlah barang yang harusnya dibayarkan (unit nilai perhitungan moneter) terhadap barang-barang/komoditas barang dan jasa (Greenwald dalam Karim: 2006). Inflasi berdasarkan derajatnya dapat dibedakan menjadi 4 jenis yaitu inflasi ringan (0%-10%) ; inflasi sedang (10%-30%); inflasi tinggi (30%-100%); dan hyperinflasi (>100%). %. Di tahun 2019 lalu hanya terdapat dua negara yang mengalami hyperinflasi yaitu Venezuela dengan tingkat inflasi mencapai 200.000% sedangkan Zimbabwe mencapai 182.9%.

Teori Kuantitas atau yang lebih dikenal dengan teori moneteris merupakan teori yang menekankan peranan jumlah uang yang beredar dan ekspektasi masyarakat yang mampu mempengaruhi inflasi. Kaum moneteris menjabarkan peranan jumlah uang beredar pada inflasi dengan adanya peningkatan penawaran agregat namun tingkat output konstan sehingga yang terjadi adalah peningkatan harga namun nilai uang mengalami penurunan

Inflasi, menurut golongan Keynesian, merupakan fenomena meningkatnya harga barang atas jasa karena keterbatasan ketersediaan yang tidak dapat mengimbangi kenaikan permintaan agregat dalam waktu singkat. Adanya keterbatasan barang ini akan mengakibatkan adanya realokasi barang dan/atau jasa dari golongan masyarakat yang memiliki daya beli rendah ke golongan masyarakat dengan daya beli lebih tinggi.

Berbeda dengan teori kuantitas uang fokus pada fenomena moneter, teori struktural menganggap bahwa fenomena struktural yang memiliki andil dalam penciptaan inflasi. Fenomena struktural yang dimaksud diantaranya adalah: penawaran sektor pertanian yang tidak elastis; cadangan valuta asing yang terbatas akibat *loss export*; dan penerimaan pemerintah terbatas.

Teori fiskal tentang tingkat harga (Fiscal Theory of the Price Level –FTPL) pun menjelaskan bahwa tingkat harga (inflasi) disebabkan oleh utang pemerintah (government debt), pajak saat ini dan akan datang, rencana pengeluaran pemerintah, dan tidak ada hubungan langsung dengan kebijakan moneter.

Inflasi dalam islam pada dasarnya tidak memiliki banyak perbedaan dalam pengartian dibanding dengan teori ekonomi pada umumnya. Namun dalam Islam penyebab inflasi dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu inflasi yang muncul akibat sebab-sebab alamiah (*natural inflation*), atau inflasi yang disebabkan oleh kesalahan manusia (*human error inflation*) (Al-Maqrizi dalam Karim: 2007)

### **Utang Luar Negeri Pemerintah**

Utang luar negeri pemerintah adalah utang yang dimiliki oleh pemerintah kepada pihak luar negeri baik secara bilateral maupun multilateral melalui fasilitas kredit ekspor, komersial, leasing dan Surat Berharga Negara (SBN) sebagai salah satu upaya pemerintah untuk memenuhi pembiayaan pembangunan. Negara selaku pelaku besar dalam perekonomian tak luput dari transaksi utang. Hal ini menjadi suatu fenomena yang pasti akan terjadi di saat suatu pemerintahan menerapkan sistem *deficit budgeting* dalam mengatur keuangan belanja negara. Negara-negara di Asia yang menerapkan sistem ini di antaranya adalah Jepang, China dan Indonesia.

Menurut Waluyo (2006) dan Breetsma (2000) utang akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi dan bersifat *inflationary*. Aybarç (2019), Bekar (2018), Erdem (2016), Corina (2013) dan Aça (1994) yang mengatakan bahwa Ketika pemerintah berinvestasi pada suatu produksi maka eksternal debt akan mampu mempengaruhi perekonomian negara tersebut secara positif (Buryck, 2019). Tetapi saat ini kondisi pinjaman luar negeri negara Uni Eropa telah melebihi batas 60% dari GDP. Hal ini akan akan mempengaruhi mendorong ketidak-stabilan ekonomi di jangka pendek (Checherita & Rother, 2010). Pengkas (2018) pun berpendapat bahwa terdapat dampak negative dari pinjaman pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi.

### **Pembayaran Bunga Utang Pemerintah**

Bunga pinjaman merupakan biaya tambahan yang akan ditagihkan kepada debitur di masa depan saat ia melunasi pinjaman yang ia lakukan. Bunga pinjaman biasanya dihitung berdasarkan persentase dari pinjaman, hal ini lebih sering disebut dengan suku bunga pinjaman.

Islam sendiri pada dasarnya telah menolak dengan tegas adanya praktik bunga pada pinjaman. Hal ini karena bunga yang ditagihkan dapat diklasifikasikan sebagai riba. Dan Allah pun telah menolak praktik riba sesuai dengan QS Al-Baqarah ayat 275. Juhur ulama pun secara sepakat telah mengharamka riba.

Adanya riba maka uang tidak lagi dijadikan alat tukar semata, tetapi saat ini pun uang dijadikan komoditi yang diperdagangkan (alam bursa valuta asing) dan ditarik keuntungan (interest) atau riba dari setiap transaksi peminjaman dan

penyimpanan uang (Al-Haritsi, p.104). Sistem keuangan yang menggunakan prinsip bunga akan menimbulkan inflasi hal ini dikarenakan adanya ketidakseimbangan antara pasar finansial dengan sektor riil. Umar Chapra secara pribadi melalui tulisannya mengatakan bahwa strategi untuk menekan inflasi adalah dengan perbaikan moral, distribusi pendapatan secara merata, dan penghapusan riba.

Parlambang (2010) menemukan bahwa suku bunga SBI merupakan variabel yang berpengaruh signifikan pada pergerakan inflasi. Sejalan dengan pendapat Parlambang, Amri pun dalam karya tulisnya yang berjudul Redenominasi Rupiah dan Sistem Keuangan (2013) beranggapan bahwa inflasi yang tinggi didorong oleh tingkat suku bunga yang tinggi pula.

### **Cadangan Emas**

Standar emas merupakan standar percetakan uang pertama yang diakui oleh dunia. Dengan sistem ini apa pun mata uang yang dicetak di tiap-tiap negara wajib untuk menjadi emas sembagai nilai pembentuk uang (nilai intrinsik). Sehingga nilai tukar antar negara pada dasarnya adalah sama.

Penetapan emas sebagai standar moneter internasional merupakan suatu ketetapan yang dipilih karena emas merupakan komoditi yang pergerakan nilainya cenderung stabil. Terdapat beberapa teori yang membahas mengenai kestabilan nilai dari emas. Teori-teori tersebut yaitu; kestabilan emas berdasarkan teori kuantitas uang dan kestabilan emas berdasarkan perspektif model moneteris (Karim, 2007).

Nadler (1996) meyakini bahwa Fed mampu menciptakan inflasi liar. Hal ini dikarenakan manusia tidak mampu dipercaya maka dari itu nilai emas yang muncul akibat penawaran yang terbatas lah yang mampu menjalankan ekonomi. Keadaan saat ini menunjukkan bahwa hanya sebanyak 2.5% transaksi yang didasari pada sektor riil dan 97.5% nya merupakan transaksi yang spekulatif. Stabilitasnya nilai emas merupakan penguat untuk mengeleminasi upaya spekulasi di pasar uang. Stabilisasi perekonomian internasional juga mampu didorong dengan penggunaan emas sebagai alat tukar. Penggunaan emas dalam perdagangan internasional akan menyebabkan penyesuaian otomatis terhadap neraca pembayaran (Majdi *et al*, 2002).

Saat ini standar emas sudah bukanlah acuan utama suatu negara dalam mencetak mata uang. Walaupun begitu masih terdapat beberapa negara yang dalam proses pencetakan uangnya tetap menggunakan emas namun hanya sebagian persentas saja. Emas yang digunakan dalam percetakan uang ini disebut dengan cadangan emas. Tercatat pada Februari 2020, menurut data yang diperoleh melalui World Gold Council, negara dengan cadangan emas terbesar adalah Venezuela dengan persentase sebanyak 80.26%. Sedangkan Indonesia menempati peringkat ke 81 dengan persentase cadangan emas terhadap total cadangan devisa sebesar 3%

### **Gross Domestic Product (GDP)**

Badan Pusat Statistik (BPS) menjabarkan bahwa GDP merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu



atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi.

Teori Philips menjelaskan bahwa terdapat hubungan positif antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Teori Keynes menjabarkan hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi terjadi pada saat jangka pendek melalui kurva penawaran. Ketika terjadi peningkatan pada harga maka output akan meningkat. Sedangkan untuk analisis di jangka panjang menyatakan bahwa saat inflasi meningkat maka output atau pertumbuhan ekonomi akan menurun. Teori pertumbuhan edogen menjelaskan bahwa inflasi akan menurunkan jumlah keuntungan sehingga akan mengurangi akumulasi kapital dan akibatnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi.

### **Tingkat Kekayaan Negara**

Tingkat kekayaan negara merupakan pengklasifikasian negara-negara di dunia berdasarkan tingkat GNI/kapita per tahunnya. Nominal pembeda antara negara kaya dan negara miskin di tiap tahunnya mengalami perbedaan. Perhitungan status kekayaan ini menggunakan metode Atlas. Di Tahun 2018, suatu negara akan tergolong negara kaya apabila GNI/kapita negara tersebut mencapai  $\geq$  US\$ 12.376. Bank Dunia mengklasifikasikan status kekayaan negara menjadi empat tingkat yaitu 1) miskin, 2) menengah ke bawah, 3) menengah ke atas dan, 4) kaya. Dalam penelitian ini peneliti akan memodifikasi status kekayaan ini menjadi dua yaitu miskin dan kaya. Kategori miskin merupakan negara yang memiliki GNI/ kapita pada tingkat miskin dan menengah ke bawah. Sedangkan kategori kaya merupakan negara yang memiliki GNI/kapita pada tingkat menengah ke atas dan kaya.

Bila menilik kembali teori kuantitas uang maka kondisi inflasi di negara kaya akan cenderung dalam tingkat yang lebih tinggi dibandingkan negara miskin karena jumlah uang yang beredar di negara kaya lebih banyak dibandingkan negara miskin. Namun berdasarkan kondisi beberapa negara kaya saat ini, banyak di antara negara tersebut yang mengalami inflasi rendah bahkan ada yang mencapai tingkat deflasi.

## **C. METODE PENELITIAN**

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Selain menggunakan data bernilai diskrit, penulis juga menggunakan variabel dummy sebagai pengubah nilai yang bersifat kualitatif.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui beberapa lembaga yaitu World Bank, International Monetary Fund (IMF), dan World Gold Council. Penelitian berfokus pada data negara Asia di tahun 2000-2017.

### **Metode Analisis**

Peneliti menggunakan metode analisis data panel. Untuk mengestimasi parameter model penelitian ini, maka digunakan beberapa pendekatan, yaitu 1) Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Method (FEM), Random Effect

Method (REM). Dalam penelitian ini peneliti memastikan bahwa model yang dipilih merupakan model terbaik dengan melakukan serangkaian tes yaitu: Chow Test, Hausman Test, dan Uji Asumsi Klasik.

#### D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section SUR)  
 Date: 05/07/20 Time: 21:45  
 Sample: 2000 2017  
 Periods included: 18  
 Cross-sections included: 11  
 Total panel (balanced) observations: 198  
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-3.86E-13	1.91E-13	-2.024801	0.0443
X2	-0.019001	0.004989	-3.808867	0.0002
X3	0.066337	0.027191	2.439703	0.0157
X4	1.28E-13	3.54E-13	0.360047	0.7192
X5	-1.238048	0.302221	-4.096497	0.0001
C	5.809617	0.385733	15.06125	0.0000

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.848846	Mean dependent var	1.215768
Adjusted R-squared	0.836388	S.D. dependent var	2.271541
S.E. of regression	1.036541	Sum squared resid	195.5438
F-statistic	68.13785	Durbin-Watson stat	1.920171
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.429224	Mean dependent var	4.072323
Sum squared resid	1448.342	Durbin-Watson stat	1.293748

Sumber: Penulis

Model regresi data panel yang sesuai untuk pemodelan pengaruh utang luar negeri pemerintah, pembayaran bunga utang pemerintah, cadangan emas, pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi suatu negara adalah:

$$\hat{Y}_{it} = 5.809617 - 3.86E-13X1_{it} - 0.019001X2_{it} + 0.066337X3_{it} + 1.28E-13X4_{it} - 1.238048X5_{it}$$

Dengan

$\hat{Y}_{it}$  = Nilai variable respon (INF) untuk kode ke-i tahun ke-t

$X1_{it}$  = Nilai variabel INTPAY untuk region ke-i tahun ke-t

$X2_{it}$  = Nilai variabel PUBLICDEBT untuk region ke-i tahun ke-t

$X3_{it}$  = Nilai variabel GOLD untuk region ke-i tahun ke-t

$X4_{it}$  = Nilai variabel GDP untuk region ke-i tahun ke-t

X5it = Nilai variabel KAYA untuk region ke-i tahun ke-t

### Uji Parsial

Pada taraf nyata sebesar 5% maka variabel pembayaran bunga utang pemerintah, utang luar negeri pemerintah, cadangan emas dan tingkat kekayaan negara berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi. Sedangkan tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antar GDP terhadap inflasi.

### Uji F

Pada taraf nyata sebesar 5%, Prob (F-statistics) menggambarkan bahwa seluruh variabel berpengaruh secara serempak terhadap inflasi.

### Uji Determinasi (*R-square*)

Berdasarkan tabel output model fixed effect di atas diketahui bahwa nilai R-square sebesar 0.848846, artinya secara bersama-sama variabel INTPAY, PUBLICDEBT, GOLD, GDP, dan KAYA mempunyai kontribusi menjelaskan INF sebesar 84.88% sedangkan sisanya sebesar 15.12% (100% - 84.88%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

### Pembahasan

#### 1) *Pembayaran Bunga Utang Luar Negeri Pemerintah Mempengaruhi Inflasi.*

Berdasarkan hasil Uji t (individu) diketahui bahwa selama periode 2000 hingga 2017 Inflasi dipengaruhi oleh variabel INTPAY secara signifikan dengan pengaruh negatif. Ini menandakan bahwa apabila pembayaran bunga utang meningkat akan mengakibatkan inflasi turun. Apabila pembayaran bunga utang luar negeri meningkat sebesar US\$1,00 maka inflasi akan turun sebesar 0.000000000000386%.

Peneliti beranggapan bahwa pembayaran bunga (riba) utang akan menyebabkan *cash outflow* yang lebih besar dibanding *cash inflow* saat utang terjadi. *cash outflow* yang tinggi menyebabkan uang yang beredar di dalam negeri akan menurun sehingga inflasi akan menurun. Indonesia, sebagai contoh, pada tahun 2018 melakukan pembayaran bunga utang kepada debitur sebesar Rp258.09 triliun sedangkan utang yang dilakukan oleh Indonesia di tahun yang sama hanya sebesar Rp26.6 triliun. Dari transaksi ini bisa dilihat bahwa jumlah *cash outflow* Indonesia lebih besar dibanding *cash inflow*.

#### 2) *Perubahan Utang uar Negeri Pemerintah Berdampak Negatif Terhadap Inflasi*

Berdasarkan hasil yang diperoleh peneliti melalui analisis regresi data panel di 11 negara Asia dalam rentang waktu tahun 2000-2017 diketahui bahwa utang luar negeri pemerintah berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi. Pengaruh yang diberikan oleh utang luar negeri pemerintah terhadap inflasi adalah negatif. Ini berarti bila terdapat peningkatan utang luar negeri senilai US\$1,00 maka inflasi akan turun sebesar 0.019001%.

Teori Richardian equivalence menyatakan bahwa meningkatnya utang atau pajak yang diakibatkan membesarnya defisit anggaran tidak akan

mengubah tingkat permintaan. Teori ini menganggap bahwa konsumen secara rasional akan menyesuaikan tingkat permintaan sepanjang waktu. Penyesuaian konsumen ini terjadi karena konsumen memperhitungkan beberapa variabel. Menurut peneliti, utang pemerintah tidak memberikan perubahan pada permintaan konsumen karena dorongan yang paling mempengaruhi konsumen dalam berkonsumsi adalah pendapatan yang dimiliki. Peningkatan utang luar negeri yang diambil oleh pemerintah tidak secara cepat akan meningkatkan pendapatan masyarakat. Hal ini dikarenakan dalam penggunaan utang pemerintah, pemerintah cenderung menggunakan dana tersebut untuk pembangunan infrastruktur, pendidikan, kesehatan dan keamanan negara.

### 3) *Peningkatan Cadangan Emas Berbanding Positif dengan Inflasi*

Berdasarkan hasil regresi data panel yang dilakukan oleh penulis diketahui bahwa hipotesis tersebut diterima. Cadangan emas akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap inflasi. Melihat koefisien variabel GOLD diketahui bahwa peningkatan cadangan emas sebesar 1 persen akan meningkatkan inflasi sebesar 0.066337 persen. Begitu pula sebaliknya, bila cadangan emas menurun sebesar 1 persen maka inflasi akan turun sebesar 0.066337%.

Peningkatan cadangan emas akan meningkatkan banyaknya penawaran uang di masyarakat. Pergeseran kurva penawaran uang ke sisi kanan dan kurva permintaan uang yang tetap akan menyebabkan jumlah uang yang beredar di masyarakat meningkat. Peningkatan jumlah uang beredar di masyarakat inilah yang menjadi faktor pendorong terjadinya inflasi. Laju pertumbuhan uang beredar yang tinggi secara berkelanjutan akan menghasilkan laju inflasi yang tinggi dan laju pertumbuhan uang beredar yang rendah pada gilirannya akan mengakibatkan laju inflasi rendah.

### 4) *Perubahan GDP Tidak Berpengaruh Terhadap Inflasi*

Melalui uji regresi data panel diketahui bahwa tingkat signifikansi variabel GDP adalah 0.719. Hal ini menunjukkan bahwa GDP secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan pada inflasi pada periode 2000-2017. Hal ini bertentangan dengan hipotesis yang dibangun oleh peneliti

### 5) *Status Kekayaan Negara akan Berdampak Negatif pada Tingkat Inflasi Negara.*

Hasil interpretasi yang didapatkan peneliti melalui hasil analisis regresi data panel terkait variabel ini adalah bahwa kekayaan negara berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Negara kaya memiliki rata-rata inflasi yang lebih rendah sebesar 1.238048 persen dibandingkan negara miskin. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh peneliti walaupun mengalami perbedaan pengaruh bila dibandingkan dengan teori kuantitas uang. Negara kaya merupakan negara yang tingkat GNI/kapitanya lebih tinggi dibandingkan dengan negara miskin. Maka hal ini menandakan bahwa semakin kaya suatu negara maka semakin banyak uang yang beredar dan hal tersebut mendukung terjadinya inflasi.

Negara yang memiliki masalah internal seperti konflik dalam negeri merupakan negara yang tidak lebih fokus pada keamanan negara bukan pada sektor ekonominya. Negara kaya secara demografi didominasi oleh penduduk lansia atau  $\geq 1/10$  masyarakatnya merupakan lansia. Secara psikologis masyarakat usia lansia cenderung untuk menyimpan uang yang mereka miliki di bank dibandingkan membelanjakan uang mereka, seperti yang terjadi di Jepang dan Korea Selatan. Dampaknya inflasi yang terjadi di negara-negara kaya cenderung pada level rendah atau bahkan mencapai tahap deflasi.

Namun bukan berarti agar negara miskin mampu menciptakan kondisi inflasi yang rendah, negara miskin bisa semerta-merta mengadopsi kebijakan dari negara-negara kaya. Banyak kebijakan yang dilakukan oleh tiap negara untuk mencapai inflasi yang rendah dan juga stabil. Sebagian besar negara di dunia menerapkan kebijakan Inflation Targeting Framework (ITF). Akan tetapi hal ini tidak menandakan bahwa tiap negara harus menggunakan cara serupa untuk mengontrol inflasi. Hal ini dikarenakan mengadopsi kebijakan ITF tidak menghasilkan hasil yang berbeda jauh dengan kebijakan lainnya dalam mengurangi inflasi (Golcalves dan Salles, 2008).

Inflasi tinggi mudah ditemukan di negara-negara berkembang terkhusus negara dengan tingkat lower middle income. Hal yang menyebabkan perbedaan hubungan inflasi dan pertumbuhan ekonomi antar negara maju dan negara berkembang adalah penentuan harga. Selain pengaruh dari tingkat harga, faktor moneter lain yang juga mempengaruhi mengapa terjadi perbedaan antara negara kaya dan miskin adalah kemandirian bank sentral (central bank independence/ CBI) (Capillo dan Miron, 1997).

Tak hanya pengaruh dari sektor moneter, ternyata berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Treisman di tahun 2000 diketahui bahwa bentuk pemerintahan suatu negara memiliki peran yang signifikan terhadap inflasi. Desentralisasi kekuasaan politik muncul untuk mengurangi perubahan inflasi relatif suatu negara dari waktu ke waktu.

## **E. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Inflasi merupakan salah satu permasalahan dalam makro ekonomi. Hal ini terjadi karena inflasi yang tidak stabil akan menyebabkan kepercayaan masyarakat terhadap mata uang lokal menurun. Bahkan apabila inflasi dalam level tinggi atau hiperinflasi terjadi secara terus menerus akan membawa dampak berupa krisis ekonomi. Mengingat besarnya dampak yang dihasilkan maka inflasi perlu dikontrol agar berada pada level rendah dan stabil.

Berdasarkan hasil penelitian terhadap data di Asia dalam rentang waktu tahun 2000-2017 diketahui bahwa terdapat empat variabel yang mempengaruhi inflasi, yaitu utang luar negeri pemerintah; pembayaran bunga utang pemerintah; cadangan emas dan tingkat kekayaan negara. Sedangkan variabel pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap inflasi.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian di atas, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Utang dan pembayaran bunga utang terbukti memberikan pengaruh terhadap inflasi. Mengingat dua variabel ini merupakan beberapa aspek yang diatur oleh kebijakan fiskal, maka pemerintah selaku pemegang kebijakan dapat menjadikan hal ini sebagai pertimbangan untuk menjaga stabilitas inflasi.
2. Cadangan devisa berupa emas terbukti memberikan pengaruh terhadap inflasi. Sehingga perubahan variabel moneter ini dapat digunakan sebagai pertimbangan Bank Sentral dalam membuat kebijakan untuk menjaga stabilitas inflasi.
3. Peran serta pemerintah sangat diperlukan untuk mengatur perekonomian suatu negara. Ekonomi bukanlah satu-satunya hal yang mempengaruhi kesejahteraan suatu negara. Perlunya stabilisasi di berbagai bidang seperti kesehatan, pendidikan dan keamanan juga diperlukan untuk menjaga stabilisasi ekonomi.
4. Pemerintah, Bank Sentral dan Ekonom melakukan penelitian mendalam terkait kebijakan yang cocok digunakan masing-masing negara. Karena terdapat beberapa kebijakan negara kaya yang tidak dapat diimplementasikan di negara miskin, sehingga mendorong inflasi di negara miskin menjadi lebih tinggi.

#### **UCAPAN TERIMA KASIH**

Penulis mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu sehingga artikel jurnal ini dapat terselesaikan. Ucapan terima kasih khusus penulis sampaikan kepada Dosen Pembimbing (Bapak Arif Hoetoro, SE, MT, Ph.D), Asosiasi Dosen Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya dan Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya yang memungkinkan artikel jurnal ini bisa diterbitkan.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Anwar, Syamsul dan Yuangga, Kharisma Danang. 2019. Pertumbuhan Ekonomi Singapura Sejak Berdirinya Monetary Authority of Singapore. *EDUKA; Jurnal Pendidikan, Hukum dan Bisnis Vol.4 No. 1*. (hlm. 37-47)
- Ames, Beverly Crawford. 2017. The Euro, The Gold Standard, and German Power. *German Politics and Society, Issue 125 Vol. 35, No. 4 (Winter 2017)* (hlm. 77–104)
- Amir, Amri. 2013. Redenominasi Rupiah dan Sistem Keuangan. *Jurnal Perspektif Pembiayaan dan Pembangunan Daerah Vo. 1 No. 2, Oktober 2013*. (hlm. 91-96)
- Arief, Sritua dan Adi Sasono. *Ketergantungan dan Keterbelakangan*. LSP. Jakarta, 1984.
- Askari, Hossein dan Nouredine Krichene. 2016. 100% Reserve Banking and The Path to A Single-Country Gold Standard. *The Quarterly Journal of austrian economics, VOL . 19 / NO . 1* | (hlm. 29–64) SPRING 2016

- Atmadja, Adwin S. 1999. Inflasi di Indonesia: Sumber-Sumber Penyebab dan Pengendaliannya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 1, No. 1, Mei 1999* (hlm. 54-67)
- Beetsma, Roel M.W.J dan Frederick. 2000. Apakah Ketimpangan Menyebabkan Inflasi?: Tinjauan EKonomi Politik Inflasi, Perpajakan dan Utang Pemerintah. *Jurnal Ekonomi Pembangunan (JEP) Vol 5, No. 2, 2000* (hlm. 163-178)
- Bhar, Ramprased and Girijansanka Mallik. 2012. Inflation Uncertainty, Growth Uncertainty, Oil Price, and Output Growth in the UK. *Empire Econ (2013) 45* (hlm. 1333–1350) DOI 10.1007.s00181-012-0650-9
- Buryk, Zoriana. Vitalli Bashtannyk and Faig Ragimov. 2019. Economic Growth: Macroeconomic Effects of Public Borrowings at The Global Level. *Problem and Perspective Management, Volume 17, Issue 3, 2019* (hlm. 169-183)
- Caraka, R. E. 2017. *Spatial Data Panel*. Ponorogo: Wade Group.
- Cochrane, Jhon H. 2012. Myths and Facts About the Gold Standard; No monetary system can absolve a nation of its fiscal sins.. *Wall Street Journal (Online) ; New York, N.Y. [New York, N.Y]27 July 2012: n.a.*
- Durden, Tyler. 2010. World Bank President Robert Zoellick Calls For Return to “Old Money” Gold Standard. Weblog post. Phil's Stock World [Phil's Stock World - BLOG] , Chatham: Newstex. Nov 8, 2010.
- Elvianto, & Kartikasari, D. 2015. Analisis Data Panel untuk Menguji Pengaruh Estimasi Biaya Produksi Terhadap Harga Jual Pada Workshop PT Multi Karya Bajatama. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis vol. 3, no. 1*, (hlm 1-11)
- Fahruri, A. 2017. Pengaruh Corporate Governance, Loan to Deposito Ratio, Non-Performing Loan, Inflasi dan Kurs Terhadap Kinerja Keuanan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2007-2010. *XV(1)*, (hlm. 63-70)
- Falah, B. Z., Mustafid, & Sudarno. 2016. Model Regresi Data Panel Simultan dengan Variabel Indeks Harga yang Diterima dan yang Dibayarkan Petani. *Jurnal Gaussian, Volume 5, Nomor 4*.(hlm. 611-621)
- Golcaves, Carlos Eduardo S dan Salles, Joao M. 2008. Inflation Targeting in Emerging Economie: What Do The Data Say?. *Journal Of Development Economics 85 (2008)*, (hlm. 312-318)
- Gujarati, D. N. 2003. *Basic Econometrics* (4<sup>th</sup> ed). New York, United States of America: McGraw-Hill.
- Jolianis, Yolamalinda, & Arfilindo, H. 2016. *Buku Ajar Ekonometrika*. Yogyakarta: Deepublish.
- Judisseno, Rimsky K. 2005. Sistem Moneter dan Perbankan Indonesia. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Kamar, K. 2017. ANalisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Investasi Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja di Kabupaten Tangerang Pada Tahun 2009-2015. *Jurnal Bisnis & Manajemen Vol. 17, No. 1*, (hlm. 1-10)
- Kandil, Magda and Ida A.Mirzaie. 2009. *Macroeconomic Policies and Inflation*. Nova Science Publishers, Inc.
- Kementerian Keuangan, 2018. *Conference: IMF-WBG Annual Meetings 2018*. Nusa Dua, Indonesia.

- Kumar, Satish. 2016. What Determines the Gold Inflation Relation in The Long-Run?. *Studies in Economics and Finance Vol.34 No.4, 2017* (hlm.430-446) ©Emerald Publishing Limited
- Kuncoro, Mudrajat, 1989. *Dampak Arus Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Tabungan Domestik*. Prisma, No. 9.
- Krichene, Nouredine. 2013. Re-Introducing Gold: an Islamic Finance Approach. *ISRA International Journal of Islamic Finance • Vol. 5 • Issue 2 •* (hlm. 9-51)
- Langi, Theodores Manuela. Vecky Masinambow dan Hanly Siwu. 2014. Analisis Pengaruh Suku Bunga BI, Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Kurs Terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisien Volume 14 No 2* (hlm. 44-58)
- Lubis, Ismail Fahmi. Analisa Hubungan Antara Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi: Kasus Indonesia. *QE Journal | Vol.03 - No.01 41 03, No 01* (hlm. 41-52)
- Margaretha, M. G., Kekenusa, J.S., & Prang, J.D. 2015. Penggunaan Regresi Linear Berganda untuk Menganalisis Pendapaan Petani Kelapa Studi Kasus: Petani Kelapa di Desa Beo, Kecamatan Beo Kabupaten Talaud. *JdC, Vol. 4, No. 2*.
- Mariakasih, Frans Kho. 1982. “Analisa Praktek dan Teori Pembangunan Ketergantungan”, *CSIS, No. 9*.
- Moreno, Paul. 2013. Paul Moreno: Gold, Greenbacks and Inflation: A History and a Warning; The Federal Reserve's 100th birthday is no cause to break out the champagne.. Wall Street Journal (Online) ; New York, N.Y. [New York, N.Y]16 Jan 2013: n.a
- Munandar, A. 2017. Analisis Regresi Data Panel Pada Pertumbuhan Ekonomi di Negara-Negara Asia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini olume 8 No 01*, (hlm. 59-67)
- Nainggolan, D.S., Rahayu, S.T., & Hakim, L. 3029. Peranan Kebijakan Moneter Mengendalikan Suku Bunga dan Inflasi serta Pengaruhnya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di 4 Negara Asia (Singapura, Korea Selatan, Jepang dan Indonesia). *Seminar Nasional & Call For Paper Semina Bisnis Megister Manajemen* (hal 244-257). Surakarta. Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Pangestika, S. 2016. Analisa Estimasi Model. *Jurnal Gaussian, 5(4)*, (hlm. 611-621)
- Papanek, G. F., 1972. The Effect of Aid and Other Resource Transfers on Savings and Growth in Less Developed Countries, *Economic Journal, Vol. 82. No. 327*. (hlm. 934-950)
- Parlambang, Heru. 2010. Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap Tingkat Inflasi. *Media Ekonomi Vol. 19 No. 2 Agustus 2010*. (hlm. 1-20)
- Ramadhan, Ghaffari dan Robert A. Simanjuntak. 2007. Dinamika Utang Pemerintah dn Kesenambungan Fiskal di Indonesia Periode 1980-2005: Suatu Uji Perbandingan Tiga Pendekatan. *Jurnal Ekonomi dan Pembungan Indonesia Vol. VIII No. 01, 2007 Juli* (hal 1-30)
- Rimardhani, H., Hidayat, R.R., & Dwiatmanto. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada



- Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 31(1), (hlm. 167-175)
- Rzayeva, Inara. 2019. Transformation of The World Monetary System From The Gold Standard to The Cryptocurrency. *37th International Scientific Conference on Economic and Social Development – "Socio Economic Problems of Sustainable Development"* - Baku, 14-15 February 2019
- Samsul. Najamuddin Mara Hamid dan Hotman Guba Nasution. 2019. Sistem Pengendalian Inflasi dalam Sistem Ekonomi Islam. *Al-Azhar Journal of Islamic Economics, Vol. 1 No 1, Januari 2019* (hlm 16-28)
- Sethi, Simran. 2015. Inflation, Inflation Volatility and Economic Growth: The Case of India. *The IUP Journal of Applied Economics, Vol. XIV, No. 3, 2015* (hlm. 25-44)
- Silvia, Engla Desnim, Yunia Wardi, dan Hasdi Aimon. 2013. Analisis Pertumbuhan Ekonomi, Investasi, dan Inflasi di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi, Januari 2013, Vol. I, No. 02* (hlm. 224-243)
- Sitorus, Y. M., & Yualiana, L. 2018. Penerapan Regresi Data Panel pada Analisis Pengaruh Infrastruktur Terhadap Produktivitas Ekonomi Provinsi-Provinsi di Luar Pulau Jawa Tahun 2010-2014. *Media Statistika 11(1) 2018*, (hlm. 1-15)
- Sutikno, B., Faruk, A., & Dwipurwani, O. 2017. Penerapan Regresi Data Panel Komponen Satu Arahj untuk Menentukan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Pembangunan Manusia. *Jurnal Matematika Integratif, 13(1)*, (hlm. 1-10)
- Syilfi, Ispriyanti, D., & Safitri, D. 2012. Analisis Regresi Linear Piecewise Dua Segmen. *Jurnal Gaussian Volume 1, Nomor 1*, (hlm. 219-228)
- Waluyo, Joko. 2006. Pengaruh Pembiayaan Defisit Anggaran Terhadap Inflasi dan Pertumbuhan EKonomi: Suatu Simulasi Model Ekonomi Makro Indonesia 1970 – 2003. *KINERJA, Volume 10, No.1, Th. 2006*: (hal. 1-22)
- Winarno, W. W. 2015. *Analisis Ekonometrik an Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta