

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *Velocity Of Money* untuk melihat hubungan dengan variabel independen seperti *E-Money*, *Dana Float*, *Inflasi*, *BI Rate* dan *Jumlah Uang Beredar*. Indonesia sebagai tempat penelitian dengan menggunakan data yang berasal dari Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik periode bulanan dari tahun 2016-2023.

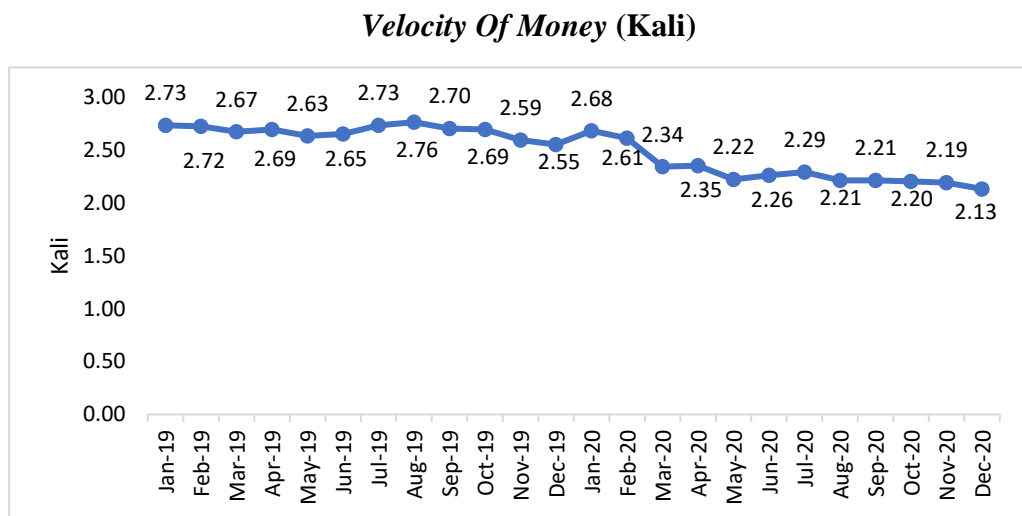
##### 4.1.1 *Velocity Of Money*

*Velocity of money* adalah sebuah konsep yang memperlihatkan seberapa cepat mata uang berpindah tangan dalam suatu ekonomi. Hal ini mencerminkan intensitas aktivitas ekonomi dimana uang digunakan untuk melakukan transaksi pembelian barang dan jasa. (Miskhin, 2008) Teori kuantitas uang yang dikembangkan oleh Irving Fisher menjadi landasan perhitungan *velocity of money*, yang dihitung dengan membagi PDB nominal oleh jumlah uang beredar. Definisi uang yang digunakan dalam perhitungan ini dapat bervariasi, seperti M1, M2, atau M3, tergantung pada cakupan dan likuiditas uang yang ingin dianalisis. Secara umum, semakin tinggi nilai *velocity of money* menunjukkan bahwa uang lebih aktif digunakan dalam aktivitas ekonomi, yang berpotensi mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan aktivitas transaksi.

Perhitungan *velocity of money* juga memberikan wawasan tentang efisiensi uang dalam memfasilitasi aliran barang dan jasa dalam perekonomian. Penggunaan uang yang sering digunakan dalam berbagai jenis transaksi, ekonom dapat mengidentifikasi pola dan tren dalam aktivitas ekonomi suatu negara. Selain itu, pemahaman terhadap *velocity of money* juga membantu dalam analisis kebijakan moneter dan ekonomi, karena tingkat dan perubahan dalam *velocity of money* dapat memberikan petunjuk

tentang tingkat inflasi, stabilitas ekonomi, dan kesehatan keuangan suatu negara. Oleh karena itu, pemantauan dan analisis terhadap *velocity of money* merupakan bagian penting dalam memahami dinamika ekonomi makro dan kebijakan ekonomi.

Perhitungan *velocity of money* pada penelitian ini menggunakan jumlah uang beredar secara sempit atau (M1). Jumlah uang beredar (M1) digunakan untuk perhitungan *velocity of money* karena (M1) mewakili uang yang paling likuid dalam perekonomian. Jumlah uang beredar secara sempit (M1) mencakup uang yang dapat digunakan segera untuk bertransaksi, seperti uang tunai dan saldo rekening giro. Uang dalam M1 langsung digunakan dalam transaksi harian, seperti pembelian barang di toko, pembayaran tagihan, dan transaksi bisnis. Ini membuat M1 relevan untuk mengukur kecepatan perputaran uang dalam konteks kegiatan ekonomi yang sebenarnya. Berikut perkembangan *velocity of money* Di Indonesia:



**Gambar 4.1 Perkembangan *Velocity Of Money* di Indonesia**

Sumber: BI (Data diolah)

Pada Gambar 4.1 menjelaskan pergerakan *velocity of money* pada tahun 2019-2020 periode bulanan. Tahun 2019 menunjukkan perputaran uang yang tinggi namun pada mulai akhir 2019 hingga akhir 2020 terjadi penurunan pada perputaran uang. Pergerakan ini terjadi karena perbandingan pada PDB Nominal dengan jumlah uang

beredar (M1) menunjukkan penurunan pada PDB Nominal diiringi peningkatan pada M1.

PDB Nominal mengalami penurunan dimulai pada awal tahun 2020 digambarkan pada penurunan *velocity of money* sebesar 2.35 pada bulan Maret 2020 dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar 2.67 pada bulan Maret 2019. Penurunan pada PDB Nominal berpengaruh pada kecepatan perputaran uang walau tidak diiringin dengan penurunan pada M1. Penurunan ini diakibatkan karena adanya *pandemic* COVID -19 yang menyebabkan ketidakpastian pada perekonomian. Besaran angka untuk *velocity of money* tidak memiliki angka pasti yang bisa dianggap ideal karena akan sangat tergantung pada perekonomian negara dan periode waktu tertentu. Pada negara-negara maju, *velocity of money* cenderung lebih stabil dan biasanya lebih rendah dibandingkan dengan negara-negara berkembang dikarenakan beberapa faktor, termasuk tingkat kepercayaan terhadap sistem perbankan, tingkat tabungan yang lebih tinggi, dan infrastruktur keuangan yang lebih berkembang. Di negara berkembang, besaran angka *velocity of money* bisa lebih tinggi karena uang cenderung berputar lebih cepat dalam ekonomi yang lebih dinamis dan kurang stabil.

#### **4.1.2 E-Money**

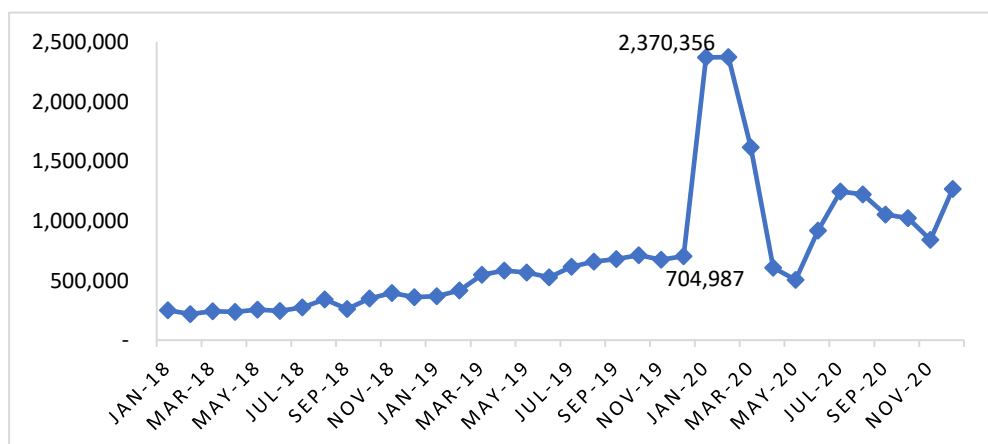
Uang elektronik (*E-Money*) adalah alat pembayaran untuk barang elektronik yang nilainya disimpan dalam media elektronik. Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 20/6/PBI/2018 Tahun 2018 tentang Uang Elektronik (*E-Money*) merupakan regulasi yang mengatur penyelenggaraan *E-Money* di Indonesia yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Kebutuhan masyarakat di Indonesia untuk menggunakan uang elektronik terus meningkat sejalan dengan bertambahnya fasilitas transaksi nontunai melalui

inovasi teknologi informasi. Hal ini mendorong perkembangan dalam model bisnis penyelenggaraan uang elektronik. (Bank Indonesia, 2018)

Pada awal dimulainya pandemi COVID-19, pemerintah Indonesia merespons dengan serangkaian langkah untuk melindungi kesehatan masyarakat, antara lain dengan menerapkan pembatasan mobilitas dan mendorong adopsi kampanye 3M, yang meliputi memakai masker, mencuci tangan, dan menjaga jarak. Langkah-langkah ini diambil untuk mengendalikan penyebaran virus dan memitigasi dampak kesehatan publik yang mungkin terjadi.

Salah satu aturan dari kebijakan ini adalah perubahan paradigma dalam metode pembayaran di masyarakat. Secara khusus, terjadi peralihan yang cepat menuju transaksi digital sebagai alternatif utama dalam melakukan pembayaran. Penggunaan uang khususnya uang digital yang meningkat dalam penggunaan pembayaran digital dapat dilihat sebagai respons terhadap tantangan baru yang dihadapi oleh masyarakat dan pelaku usaha dalam menjaga keamanan dan kenyamanan dalam bertransaksi di tengah situasi pandemi yang belum pasti. Berikut perkembangan uang elektronik di Indonesia:

#### Volume Transaksi *E-Money* (Ribu)



**Gambar 4.2 Perkembangan *E-Money* di Indonesia**

Sumber: BI (Data diolah)

Gambar 4.2 menunjukkan perkembangan *E-Money* di Indonesia pada tahun 2018 sampai dengan 2020. Pada awal *pandemic* COVID -19 awal tahun 2020 volume transaksi uang elektronik meningkat. Pada bulan Desember 2019 volume transaksi uang elektronik (*E-Money*) sebesar 704,987 Ribu Transaksi sedangkan pada bulan Januari 2020 volume transaksi uang elektronik (*E-Money*) sebesar 2,370,356 Ribu Transaksi.

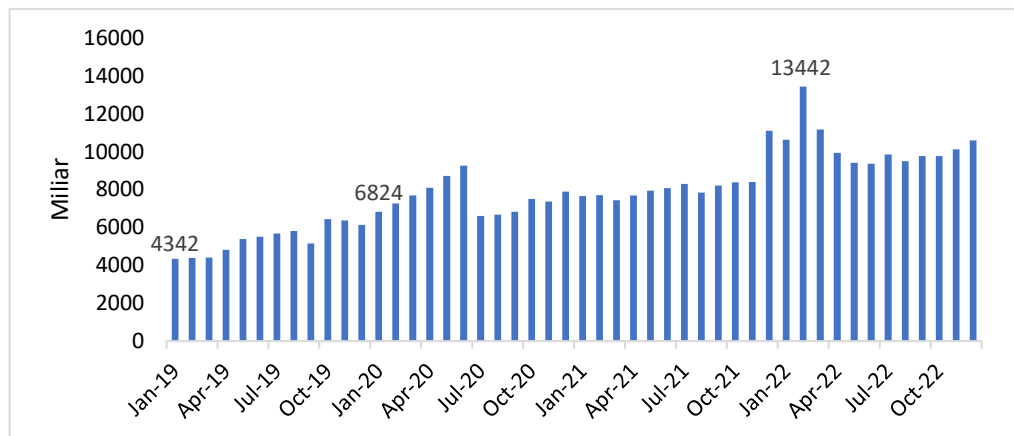
Pembayaran non tunai menjadi berkembang pesat mulai awal tahun 2020 yang menjadikan saat ini pembayaran non tunai lebih digunakan dalam bertransaksi karena mudahnya pengaksesannya melalui via mobile/smartphone namun penggunaannya harus adanya akses internet. Banyaknya transaksi uang elektronik (*E-Money*) di masyarakat akan mendorong pertumbuhan ekonomi digital di Indonesia.

#### **4.1.3 Dana Float**

Dana *Float* adalah nilai uang elektronik (*E-Money*) yang dimiliki oleh penerbit sebagai hasil dari penerbitan uang elektronik dan/atau pengisian ulang (top up) yang masih menjadi kewajiban penerbit kepada pengguna serta penyedia barang dan/atau jasa. Dana *float* berasal dari saldo *E-Money* yang diisi ulang oleh pengguna. Pengguna dapat melakukan pengisian ulang saldo melalui berbagai metode, seperti ATM, minimarket, atau aplikasi smartphone. Dana *float* mengacu pada jumlah uang yang berada dalam proses transfer antara dua atau lebih pihak dan belum sepenuhnya diselesaikan atau dicatat dalam sistem keuangan.

Dalam sistem pembayaran elektronik dana *float* dapat menjaga kelancaran transaksi dan melindungi hak-hak pengguna *E-Money*. Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 20/6/PBI/2018 Tahun 2018 tentang Uang Elektronik yang mengatur termasuk tentang dana *float*. Berikut perkembangan dana *float* di Indonesia:

### Jumlah Dana *Float* (Miliar)



**Gambar 4.3 Perkembangan Dana *Float* Di Indonesia**

Sumber: BI (Data diolah)

Gambar 4.3 menunjukkan perkembangan dana *float* di Indonesia periode tahun 2019 sampai 2022. Pada Januari 2020 jumlah dana *float* sebesar 6834 Miliar Rupiah mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu Januari 2019 sebesar 4342 Miliar Rupiah. Ketika masyarakat lebih banyak melakukan top up akan meningkatkan dana *float* yang berarti jumlah uang yang beredar akan berkurang yang berdampak pada peningkatan *velocity of money* dan efisien transaksi.

Kebijakan pemerintah yang mengatur sistem pembayaran dan perlindungan konsumen juga dapat membantu mengurangi dana *float* yang akan berdampak meningkatnya kecepatan perputaran uang (*velocity of money*). Pembayaran elektronik yang aman dan terpercaya, serta perlindungan hak-hak konsumen dalam proses pembayaran, dapat memotivasi masyarakat untuk menggunakan dan percaya pada sistem pembayaran.

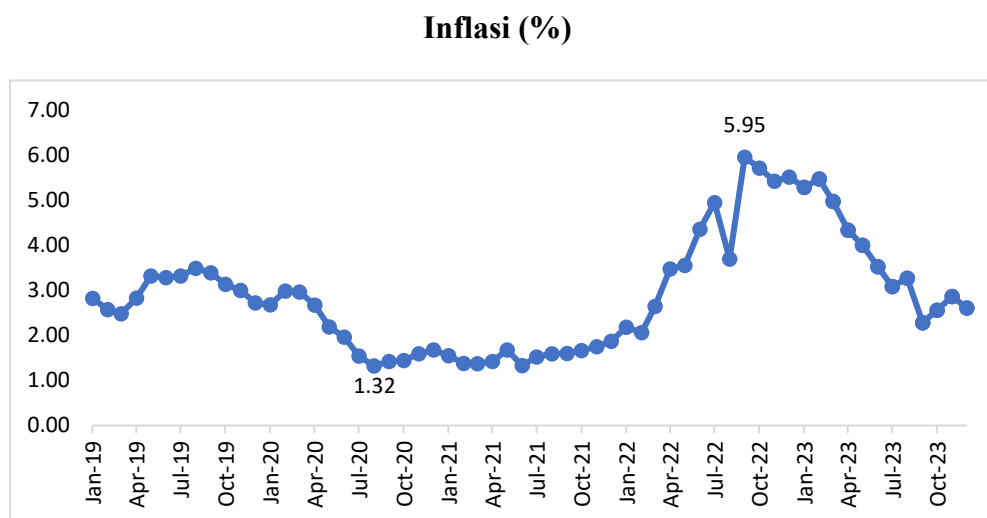
#### 4.1.4 Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara terus menerus selama periode waktu tertentu. Peningkatan harga satu atau dua barang saja tidak dapat

dianggap sebagai inflasi kecuali meluas atau menyebabkan kenaikan harga barang lain menurut Bank Indonesia.

Inflasi umumnya cenderung pada kenaikan harga secara berkelanjutan. Kenaikan harga dalam berbagai komoditas yang terjadi dengan persentase yang sama tidak dimaksudkan sebagai inflasi. Harga total komoditas yang terus meningkat dalam periode waktu tertentu secara terus menerus. (Mankiw, 2020)

Tingkat inflasi di Indonesia diukur dengan Indeks Harga Konsumen (IHK), yang dihitung oleh Badan Pusat Statistik (BPS) berdasarkan survei harga dari berbagai barang dan jasa yang sering dibeli oleh konsumen. Kategori inflasi antara lain : inflasi ringan, inflasi sedang, inflasi berat dan hiperinflasi. Berikut perkembangan inflasi di Indonesia:



**Gambar 4.4 Perkembangan Inflasi Di Indonesia**

Sumber: BI (Data diolah)

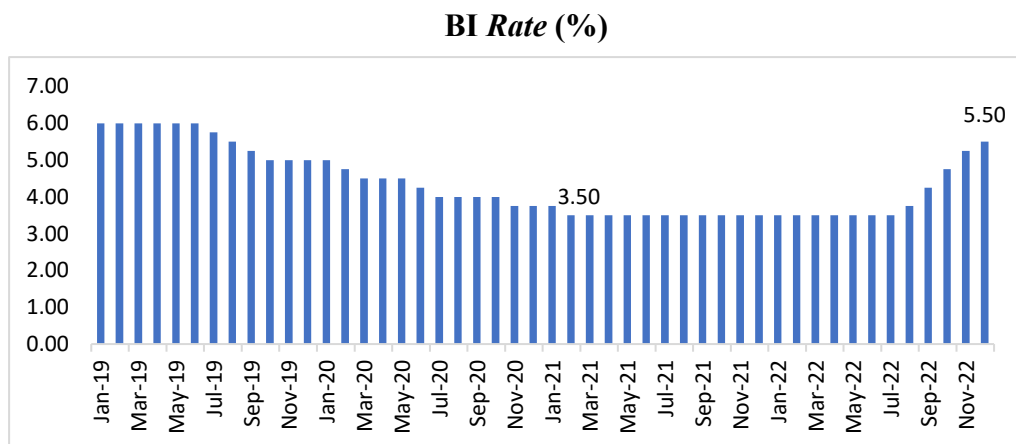
Gambar 4.4 memperlihatkan perkembangan inflasi di Indonesia periode tahun 2019 sampai 2023. Pada bulan Agustus 2020 inflasi sebesar 1.32% penurunan inflasi ini disebabkan karena adanya penurunan daya beli masyarakat pada saat *pandemic* COVID -19. Masyarakat mengalami penurunan pendapatan karena adanya PHK sehingga tingkat konsumsi dan daya beli masyarakat berkurang. Jumlah uang yang

beredar tinggi juga akan mendorong tingginya inflasi, pada saat *pandemic* COVID -19 masyarakat lebih memilih mengurangi berbelanja karena pengurangannya pendapatan yang menyebabkan jumlah uang yang beredar menjadi tinggi.

Pada tahun 2022 terjadi kenaikan Inflasi di Indonesia yang terjadi karena beberapa faktor dari dalam negeri maupun luar negeri keadaan perekonomian dunia. Pemerintah Indonesia melakukan penyesuaian harga bahan bakar minyak (BBM) yang disubsidi sebagai respons terhadap kenaikan harga minyak dunia. Harga minyak dunia mengalami kenaikan pada tahun 2022 akibat ketidakstabilan geopolitik. Kenaikan harga minyak dunia ini langsung mempengaruhi biaya transportasi dan harga barang-barang lainnya termasuk ke negara Indonesia yang membuat inflasi meningkat.

#### 4.1.5 BI Rate

Bank Indonesia memperkenalkan suku bunga baru *BI 7 Day Repo Rate* (BI7DDR) sejak 19 Agustus 2016 untuk meningkatkan transmisi kebijakan moneter. Suku bunga ini dimaksudkan untuk memberikan dampak yang lebih besar pada pasar uang, sektor riil, dan perbankan. (Bank Indonesia, 2018) Berikut perkembangan *BI Rate* di Indonesia:



**Gambar 4.5 Perkembangan BI Rate di Indonesia**

Sumber: BI (Data diolah)



Gambar 4.5 memperlihatkan perkembangan BI *Rate* di Indonesia periode tahun 2019 sampai 2022. Terjadi penurunan mulai pada tahun 2020 sebesar 3.50%, Penurunan ini dilakukan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang tertekan akibat *pandemic* COVID -19. Penurunan BI *Rate* diharapkan dapat mendorong konsumsi rumah tangga dan investasi, sehingga dapat memulihkan ekonomi karena aktivitas ekonomi global maupun domestik yang menurun. BI *Rate* yang rendah membuat masyarakat cenderung menyimpan uang di bank sebagai bentuk investasi, sehingga kecepatan perputaran uang menjadi rendah. Namun sebaliknya, ketika BI *Rate* tinggi, masyarakat cenderung meminjam uang untuk investasi atau konsumsi, yang meningkatkan kecepatan perputaran uang. Kenaikan pada BI *Rate* pada tahun 2022 akhir sebesar 5.50% adalah salah satu instrumen kebijakan moneter yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas nilai tukar rupiah.

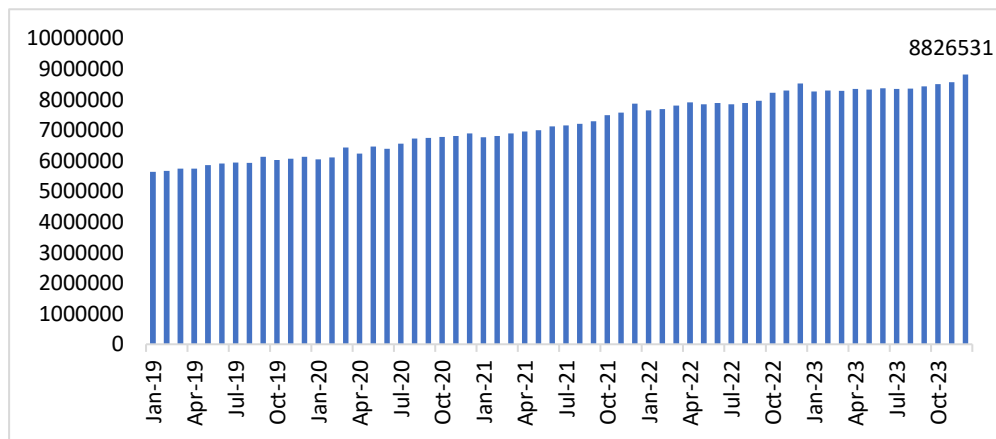
#### **4.1.6 Jumlah Uang Beredar**

Jumlah uang beredar mencakup semua uang yang beredar dalam suatu perekonomian, termasuk semua uang dalam sirkulasi publik dan uang giral di bank umum. Jumlah Uang Beredar (M2) adalah salah satu ukuran yang paling komprehensif, karena tidak hanya mencakup uang tunai dan uang giral (rekening koran dan tabungan di bank umum), tetapi juga mencakup simpanan berjangka pendek dan instrumen likuid lainnya yang dapat dengan mudah dikonversi menjadi uang tunai maka Jumlah Uang Beredar (M2) sering digunakan sebagai indikator untuk mengukur likuiditas di pasar keuangan dan menganalisis kondisi ekonomi secara lebih menyeluruh.

Perubahan dalam Jumlah Uang Beredar (M2) dapat memberikan tentang arah kebijakan moneter dan stabilitas ekonomi. Misalnya, pertumbuhan Jumlah Uang

Beredar (M2) yang cepat bisa menjadi sinyal bahwa ada peningkatan dalam jumlah uang yang beredar, yang dapat mendorong inflasi jika tidak disertai dengan pertumbuhan output ekonomi yang seimbang. Sebaliknya, pertumbuhan Jumlah Uang Beredar (M2) yang lambat atau penurunan dalam jumlah uang beredar bisa menandakan adanya pengetatan likuiditas yang dapat menghambat pertumbuhan ekonomi dan mengurangi inflasi. Berikut perkembangan Jumlah Uang Beredar (M2) di Indonesia:

### Jumlah Uang Beredar Secara Luas (M2) (Miliar)



**Gambar 4.6 Perkembangan Jumlah Uang Beredar di Indonesia**

Sumber: BI (Data diolah)

Pada Gambar 4.6 menunjukkan perkembangan jumlah uang beredar (M2) di Indonesia periode tahun 2019 sampai 2023. Terlihat jumlah uang beredar (M2) terus meningkat sampai dengan akhir tahun 2023 sebesar 882653.1 Miliar Rupiah. Kenaikan jumlah uang beredar ini disebabkan karena Bank Indonesia melakukan penurunan suku bunga secara bertahap sejak 2019, untuk mendorong pemulihan ekonomi di tengah *pandemic* COVID -19, kebijakan ini meningkatkan penyaluran kredit perbankan sehingga jumlah uang beredar di masyarakat akan meningkat.

Pergeseran ke arah non-tunai juga menyebabkan kenaikan pada jumlah uang beredar. Masyarakat yang saat ini bergeser melakukan pembayaran/transaksi saat

berbelanja barang dan jasa dengan menggunakan *E-Money* akan meningkatkan jumlah uang giral. Pemerintah juga melakukan program ekonomi nasional untuk membantu masyarakat dan bisnis-bisnis yang terkena dampak pandemi, masyarakat akan meningkatkan permintaan akan uang.

#### 4.2 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah jenis analisis data yang bertujuan untuk memberikan gambaran hubungan antara variabel penelitian dengan melihat nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum dan standar deviasi. Statistik deskriptif yang dijelaskan dalam analisis deskriptif ini memberikan gambaran tentang penelitian ini agar lebih mudah dipahami antara variabel penelitian. Tabel 4.1 menampilkan hasil dari analisis deskriptif:

**Tabel 4.1 Statistik Deskriptif**

<b>Variabel</b>	<b>Obs</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Dev.</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>
<i>Velocity Of Money</i>	96	2.431	0.277	1.960	2.861
<i>E-Money</i>	96	12.974	1.161	10.751	14.679
<i>Dana Float</i>	96	8.367	0.933	6.576	9.506
Inflasi	96	3.121	1.088	1.320	5.950
<i>BI Rate</i>	96	4.807	0.952	3.500	7.250
Jumlah Uang Beredar	96	15.655	0.198	15.319	15.993

Sumber: Output Eviews (Data diolah)

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada Tabel 4.1 menunjukkan jumlah observasi data yang digunakan pada penelitian untuk setiap masing-masing variabelnya berjumlah 96 data. Variabel *Velocity Of Money* memiliki nilai rata-rata sebesar 2.43, artinya kecepatan perputaran uang yang terjadi pada periode tahun 2016 sampai dengan 2023 adalah sebesar 2.43 kali. Nilai terendah dari variabel *Velocity Of Money* sebesar 1.96, nilai ini berada pada bulan Desember 2022, artinya kecepatan perputaran uang pada bulan Desember 2022 adalah sebesar 1.96 kali, sedangkan untuk nilai tertingginya sebesar 2.86, nilai ini berada pada bulan

September 2016, artinya kecepatan perputaran uang pada bulan September 2016 adalah sebesar 2.86 kali.

Variabel *E-Money* memiliki nilai rata-rata sebesar 12.974, artinya volume transaksi uang elektronik yang terjadi pada periode tahun 2016 sampai dengan 2023 adalah sebesar 12.974 ribu transaksi. Nilai terendah dari variabel *E-Money* sebesar 10.751, nilai ini berada pada bulan Januari 2016, artinya volume transaksi uang elektronik pada bulan Januari 2016 adalah sebesar 10.751 ribu transaksi, sedangkan untuk nilai tertinggi sebesar 14.679, nilai ini berada pada bulan Februari 2020, artinya volume transaksi uang elektronik pada bulan Februari 2020 adalah sebesar 14.679 ribu transaksi.

Variabel Dana *Float* memiliki nilai rata-rata sebesar 8.367, artinya jumlah Dana *Float* yang terjadi pada periode tahun 2016 sampai dengan 2023 adalah sebesar 8.367 miliar. Nilai terendah dari variabel Dana *Float* sebesar 6.576, nilai ini berada pada bulan Januari 2016, artinya jumlah Dana *Float* pada bulan Januari 2016 adalah sebesar 6.576 miliar, sedangkan untuk nilai tertinggi sebesar 9.506, nilai ini berada pada bulan Februari 2020, artinya jumlah Dana *Float* pada bulan Februari 2020 adalah sebesar 9.506 miliar.

Variabel inflasi memiliki nilai rata-rata sebesar 3.1, artinya inflasi yang terjadi pada periode tahun 2016 sampai dengan 2023 adalah sebesar 3.1 persen. Nilai terendah dari variabel inflasi sebesar 1.3, nilai ini berada pada bulan Januari 2016, artinya inflasi pada bulan Januari 2016 adalah sebesar 1.3 persen, sedangkan untuk nilai tertinggi sebesar 5.9, nilai ini berada pada bulan September 2022, artinya inflasi pada bulan September 2022 adalah sebesar 5.9 persen.

Variabel *BI Rate* memiliki nilai rata-rata sebesar 4.8, artinya suku bunga Bank Indonesia yang terjadi pada periode tahun 2016 sampai dengan 2023 adalah sebesar

4.8 persen. Nilai terendah dari variabel *BI Rate* sebesar 3.5, nilai ini berada pada bulan Februari 2021 sampai Juli 2022, artinya suku bunga Bank Indonesia pada bulan Februari 2021 sampai Juli 2022 adalah sebesar 3.5 persen, sedangkan untuk nilai tertinggi sebesar 7.2, nilai ini berada pada bulan Januari 2016, artinya suku bunga Bank Indonesia pada bulan Januari 2016 adalah sebesar 7.2 persen.

Variabel jumlah uang beredar memiliki nilai rata-rata sebesar 15.65, artinya jumlah uang beredar secara luas (M2) yang terjadi pada periode tahun 2016 sampai dengan 2023 adalah sebesar 15.65 miliar. Nilai terendah dari variabel jumlah uang beredar sebesar 15.31, nilai ini berada pada bulan Januari 2016, artinya artinya jumlah uang beredar secara luas (M2) pada bulan Januari 2016 adalah sebesar 15.31 miliar, sedangkan untuk nilai tertinggi sebesar 15.99, nilai ini berada pada bulan Desember 2023, artinya jumlah uang beredar secara luas (M2) pada bulan Desember 2023 adalah sebesar 15.99 miliar.

### **4.3 Hasil Uji Hipotesis**

#### **4.3.1 Uji Stationeritas**

Uji stasioneritas digunakan pada tahap awal analisis untuk memeriksa data *time series* yang digunakan bersifat stasioner atau tidak, agar menghindari terjadinya regresi lancung. Dalam model ARDL, data harus stasioner pada tingkat level atau 1<sup>st</sup> *Difference*. Meskipun data tidak harus stasioner pada tingkat yang sama, namun tidak diperbolehkan data tersebut stasioner pada 2<sup>nd</sup> *Difference*. Penentuan data stasioner atau tidak dapat dilihat dari nilai probabilitas (*P Value*). Jika nilai probabilitas lebih kecil dari nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ), maka data dianggap stasioner.

Pada penelitian ini, uji stasioneritas dilakukan menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) untuk setiap variabel. Uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF)

adalah salah satu metode yang sering digunakan dalam analisis deret waktu untuk menentukan suatu data bersifat stasioner sebelum melanjutkan ke tahap analisis atau pemodelan lebih lanjut. Uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) membantu mengidentifikasi terdapat unit root dalam data *time series*. Jika terdapat unit root, data dianggap tidak stasioner namun jika tidak terdapat unit root, data dianggap stasioner.

Hasil uji stasioneritas pada tingkat level hanya variabel *Velocity Of Money* yang tidak stasioner pada tingkat level sedangkan variabel lainnya menunjukkan stasioner karena nilai probabilitasnya kurang dari nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ). Berikut hasil uji stasioneritas pada tingkat level:

**Tabel 4.2 Hasil Uji Akar Unit pada tingkat Level**

<i>Augmented Dickey-Fuller</i>			
Variabel	P Value	Nilai Kritis $\alpha = 5\%$	Keputusan
VOM	0.2216	0.05	Tidak Stasioner
EM	0.0000	0.05	Stasioner
DF	0.0000	0.05	Stasioner
INF	0.0020	0.05	Stasioner
SBI	0.0000	0.05	Stasioner
JUB	0.0001	0.05	Stasioner

Sumber: Output Eviews (Data diolah)

Berikut hasil uji stasioneritas pada tingkat  $1^{\text{st}}$  *Difference*:

**Tabel 4.3 Hasil Uji Akar Unit pada tingkat  $1^{\text{st}}$  *Difference***

<i>Augmented Dickey-Fuller</i>			
Variabel	P Value	Nilai Kritis $\alpha = 5\%$	Keputusan
VOM	0.0000	0.05	Stasioner
EM	0.0000	0.05	Stasioner
DF	0.0001	0.05	Stasioner
INF	0.0001	0.05	Stasioner
SBI	0.0000	0.05	Stasioner
JUB	0.0000	0.05	Stasioner

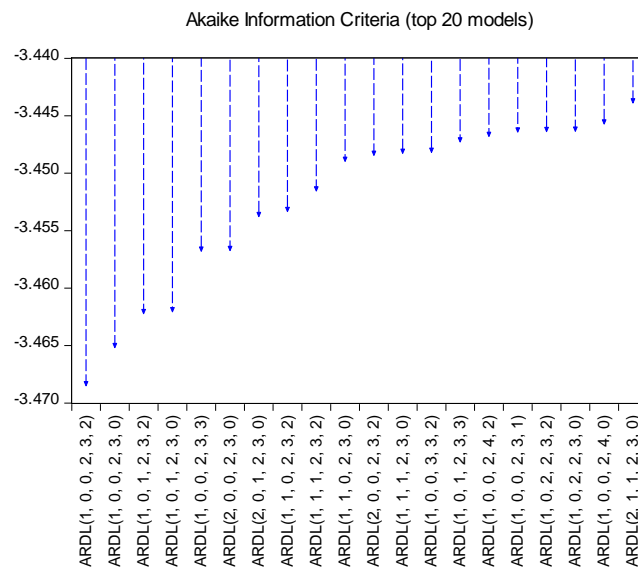
Sumber: Output Eviews (Data diolah)

Tabel 4.3 menunjukkan hasil uji akar unit pada tingkat 1<sup>st</sup> *Difference* menyatakan bahwa semua variabel telah stationer pada tingkat 1<sup>st</sup> *Difference*, karena nilai probabilitasnya (*P Value*) lebih kecil dari nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ).

#### 4.3.2 Uji Lag Optimum

Uji *Lag Optimum* bertujuan untuk menentukan jumlah lag yang paling tepat untuk digunakan dalam model. Uji *Lag Optimum* dilakukan untuk melihat lama dari pengaruh satu variabel terhadap variabel lainnya bertahan atau mempengaruhi sistem. Pada penelitian ini, *Akaike Information Criterion* (AIC) digunakan sebagai kriteria utama dalam pemilihan panjang lag. *Akaike Information Criterion* (AIC) adalah ukuran yang menyeimbangkan antara kecocokan model dan kompleksitasnya. Model dengan nilai *Akaike Information Criterion* (AIC) paling kecil dipilih sebagai model yang optimal untuk membantu dalam mengidentifikasi panjang lag yang memberikan keseimbangan terbaik antara kesesuaian data dan jumlah parameter dalam model, memastikan hasil yang lebih akurat.

Berikut hasil uji *Lag Optimum*:



**Gambar 4.7 Hasil Seleksi Lag Optimum**

Sumber: Output Eviews (Data diolah)

Hasil uji Lag Optimum pada Gambar 4.7 menunjukkan bahwa model terbaik adalah model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (1,0,0,2,3,2) dimana variabel lag terpendek pada lag 1 dan lag terpanjang pada lag 3. Model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (1,0,0,2,3,2) terpilih karena memiliki nilai error paling kecil dibanding dengan model lainnya.

#### 4.3.3 Hasil Estimasi *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL)

Berdasarkan hasil estimasi *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) yang digunakan untuk melihat hasil regresi yang dilakukan setelah melakukan pengujian stationeritas dan uji lag optimum menunjukkan model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) terbaik yaitu model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (1,0,0,2,3,2) yang dapat digunakan untuk melihat hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel independen yaitu *E-Money*, *Dana Float*, *Inflasi*, *BI Rate* dan *Jumlah Uang Beredar* terhadap *Velocity Of Money* Di Indonesia. Berikut hasil hubungan jangka pendek berdasarkan hasil model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (1,0,0,2,3,2):

**Tabel 4.4 Hasil Estimasi Jangka Pendek**

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
D(EM)	0.060581	3.260272	0.0016
D(DF)	-0.199895	-3.880962	0.0002
D(INF)	-0.010414	-1.011263	0.3150
D(INF)	-0.027137	-2.578519	0.0118
D(SBI)	-0.032965	-1.461304	0.1479
D(SBI(-1))	-0.039186	-1.554501	0.1241
D(SBI(-2))	0.066979	2.831494	0.0059
D(JUB)	-3.883462	-12.209955	0.0000
D(JUB(-1))	-0.592009	-1.878088	0.0641
CointEq(-1)	-0.869558	-9.294640	0.0000

Sumber: Output Eviews (Data diolah)



Berdasarkan hasil estimasi jangka pendek model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (1,0,0,2,3,2) pada tabel 4.4 didapatkan persamaan model pada jangka pendek sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \Delta VOM_t = & 0.060581\Delta EM_{t-0} - 0.199895\Delta DF_{t-0} - 0.010414\Delta INF_{t-0} \\ & - 0.027137\Delta INF_{t-1} - 0.032965\Delta SBI_{t-0} - 0.039186\Delta SBI_{t-1} \\ & + 0.066979\Delta SBI_{t-2} - 3.883462\Delta JUB_{t-0} - 0.592009\Delta JUB_{t-1} + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (4.1)$$

Dalam estimasi jangka pendek metode ARDL nilai CointEq (Koefisien Kointegrasi) menunjukkan arah hubungan jangka panjang antara variabel-variabel yang dianalisis dalam model. Nilai CointEq yang valid tidak hanya ditentukan oleh tanda negatif pada nilai *coefficient* namun dilihat dari nilai prob. < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ).

Tabel 4.4 memperlihatkan hasil estimasi jangka pendek berdasarkan hasil model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (1,0,0,2,3,2) dengan nilai CointEq(-1) sebesar (-0.869558) dan nilai Prob. sebesar (0.0000) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) yang berarti bahwa adanya kointegrasi jangka pendek.

Hasil model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (1,0,0,2,3,2) akan menuju keseimbangan dengan kecepatan 86,95% perbulan karena model ini valid dengan memiliki nilai CointEq bertanda negatif pada nilai *coefficient* dan juga signifikan dari nilai prob. < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ). nilai CointEq yang negatif dalam model ARDL penting karena memastikan bahwa terdapat mekanisme penyesuaian yang mengembalikan variabel-variabel ke keseimbangan jangka panjang yang akan mencerminkan stabilitas dan kesesuaian ekonomi dari model tersebut.

Berdasarkan tabel 4.4 juga menjelaskan hubungan jangka pendek antar variabel independen yaitu *E-Money*, *Dana Float*, *Inflasi*, *BI Rate* dan *Jumlah Uang Beredar*

terhadap variabel dependen yaitu *Velocity Of Money* berikut dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel *E-Money* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (0.060581) dan nilai Prob. sebesar (0.0016) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa dalam jangka pendek perubahan peningkatan pada *E-Money* akan menaikkan *Velocity Of Money*.
2. Variabel Dana *Float* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (-0.199895) dan nilai Prob. sebesar (0.0002) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa dalam jangka pendek perubahan peningkatan pada Dana *Float* akan menurunkan *Velocity Of Money*.
3. Variabel Inflasi memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (-0.010414) dan nilai Prob. sebesar (0.3150) > nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa dalam jangka pendek perubahan peningkatan pada Inflasi tidak langsung berdampak pada *Velocity Of Money*. Pada lag 1 Inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (-0.02713) dan nilai Prob. sebesar (0.0118) > nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa dalam jangka pendek perubahan peningkatan pada Inflasi satu bulan sebelumnya akan menurunkan *Velocity Of Money*.
4. Variabel *BI Rate* memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (-0.032965) dan nilai Prob. sebesar (0.1479) > nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa dalam jangka pendek perubahan peningkatan pada *BI Rate* tidak langsung berdampak pada *Velocity Of Money*. Pada lag 1 *BI Rate* memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (-0.039186) dan nilai

Prob. sebesar (0.1241) > nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa dalam jangka pendek perubahan peningkatan pada *BI Rate* satu bulan sebelumnya tidak langsung berdampak pada *Velocity Of Money*. Pada lag 2 *BI Rate* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (0.066979) dan nilai Prob. sebesar (0.0059) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa dalam jangka pendek perubahan peningkatan pada *BI Rate* dua bulan sebelumnya akan menaikkan *Velocity Of Money*.

5. Variabel Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (-3.883462) dan nilai Prob. sebesar (0.0000) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa dalam jangka pendek perubahan peningkatan pada Jumlah Uang Beredar akan menurunkan *Velocity Of Money*. Pada lag 1 Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (-0.592009) dan nilai Prob. sebesar (0.0641) > nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa dalam jangka pendek perubahan peningkatan pada Jumlah Uang Beredar satu bulan sebelumnya tidak langsung berdampak pada *Velocity Of Money*.

Berikut hasil estimasi jangka panjang model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (1,0,0,2,3,2):

**Tabel 4.5 Hasil Estimasi Jangka Panjang**

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
EM	0.069669	3.139648	0.0024
DF	-0.229881	-3.547652	0.0007
INF	0.010761	0.464890	0.6433
SBI	0.005703	0.177951	0.8592
JUB	-3.210432	-3.888403	0.0002
C	0.018722	2.472554	0.0156

Sumber: Output Eviews (Data diolah)

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (1,0,0,2,3,2) pada tabel 4.5 didapatkan persamaan model pada jangka pendek sebagai berikut:

$$\begin{aligned} VOM_t = & 0.018722 + 0.069669EM_t - 0.229881DF_t + 0.010761INF_t \\ & + 0.005703SBI_t - 3.210432JUB_t + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (4.2)$$

Berdasarkan tabel 4.5 juga menjelaskan hubungan jangka panjang antar variabel independen yaitu *E-Money*, Dana *Float*, Inflasi, *BI Rate* dan Jumlah Uang Beredar terhadap variabel dependen yaitu *Velocity Of Money* berikut dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel *E-Money* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (0.069669) dan nilai Prob. sebesar (0.0024) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa dalam jangka panjang perubahan peningkatan pada *E-Money* akan menaikkan *Velocity Of Money*.
2. Variabel Dana *Float* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (-0.229881) dan nilai Prob. sebesar (0.0007) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa dalam jangka panjang perubahan peningkatan pada Dana *Float* akan menurunkan *Velocity Of Money*.
3. Variabel Inflasi tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (0.010761) dan nilai Prob. sebesar (0.6433) > nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa dalam jangka panjang perubahan pada Inflasi tidak langsung berdampak pada *Velocity Of Money*.
4. Variabel *BI Rate* tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (0.005703) dan nilai Prob. sebesar (0.8592) > nilai kritis ( $\alpha$

= 5%) ini berarti bahwa dalam jangka panjang perubahan pada *BI Rate* tidak langsung berdampak pada *Velocity Of Money*.

5. Variabel Jumlah Uang Beredar (M2) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (-3.210432) dan nilai Prob. sebesar (0.0156) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa dalam jangka panjang perubahan peningkatan pada Jumlah Uang Beredar (M2) akan menurunkan *Velocity Of Money*.

#### 4.3.4 Uji Bound Test

Uji *Bound Test* adalah uji yang digunakan untuk menguji kointegrasi dalam penelitian ini. Uji kointegrasi bertujuan untuk menentukan adanya hubungan jangka panjang antara variabel-variabel yang diteliti. Uji ini dilakukan untuk melihat hubungan keseimbangan jangka panjang antara variabel dependen dan variabel independen. Jika nilai *F-statistic* lebih besar dari nilai kritis atas (*upper bound*) artinya menunjukkan adanya kointegrasi. Sebaliknya, jika nilai *F-statistic* lebih kecil dari nilai kritis bawah (*lower bound*) artinya menunjukkan tidak adanya kointegrasi. Namun, ketika nilai *F-statistic* berada di antara nilai kritis atas dan bawah, hasilnya menjadi tidak konklusif.

Berikut adalah hasil dari uji *Bound Test*:

**Tabel 4.6 Hasil Bound Test**

<i>Test Statistic</i>	<i>Value</i>	<b>k</b>
<i>F-Statistic</i>	12.81970	5
<i>Critical Value Bounds</i>		
<i>Significance</i>	<i>I(0) Bound</i>	<i>I(1) Bound</i>
<b>10%</b>	2.26	3.35
<b>5%</b>	2.62	3.79
<b>2.5%</b>	2.96	4.18
<b>1%</b>	3.41	4.68

Sumber: Output Eviews (Data diolah)

Hasil uji *Bound Test* pada tabel 4.6 menampilkan nilai *F-statistic* sebesar (12.81970) lebih besar dari nilai kritis atas (*upper bound*) baik pada taraf 10% (3.35), 5% (3.79), 2.5% (4.18) ataupun 1% (4.68) artinya adanya kointegrasi, sehingga terdapat jangka panjang pada penelitian ini.

#### 4.3.5 Hasil Uji Statistik Simultan (Uji F)

Uji statistik simultan digunakan untuk mengetahui signifikansi variabel-variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai *F-statistic* dengan nilai F Tabel.

Berikut hasil uji *F-Statistic*:

**Tabel 4.7 Hasil Uji Simultan**

<i>F-Statistic</i>	F-Tabel	Prob.
19.65488	2.315689	0.000000

Sumber: Output Eviews (Data diolah)

Berdasarkan hasil estimasi dari model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (1,0,0,2,3,2) didapatkan nilai *F-statistic* sebesar (19.65488) > nilai F tabel sebesar (2.315689) dengan nilai prob. *F-statistic* sebesar (0.000000) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) artinya terdapat pengaruh dan signifikan dari variabel *E-Money*, Dana *Float*, Inflasi, BI *Rate* dan Jumlah Uang Beredar terhadap *Velocity Of Money* secara simultan dalam jangka pendek dan jangka panjang di Indonesia periode bulanan tahun 2016 sampai 2023.

#### 4.3.6 Uji Koefisien Determinasi dan Korelasi

Berdasarkan hasil estimasi model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (1,0,0,2,3,2) didapatkan hasil *R-squared* dan *Adjusted R-squared* untuk melihat

koefisien determinasi dan korelasi. Berikut hasil uji Koefisien Determinasi dan Korelasi:

**Tabel 4.8 Hasil Koefisien Determinasi dan Korelasi**

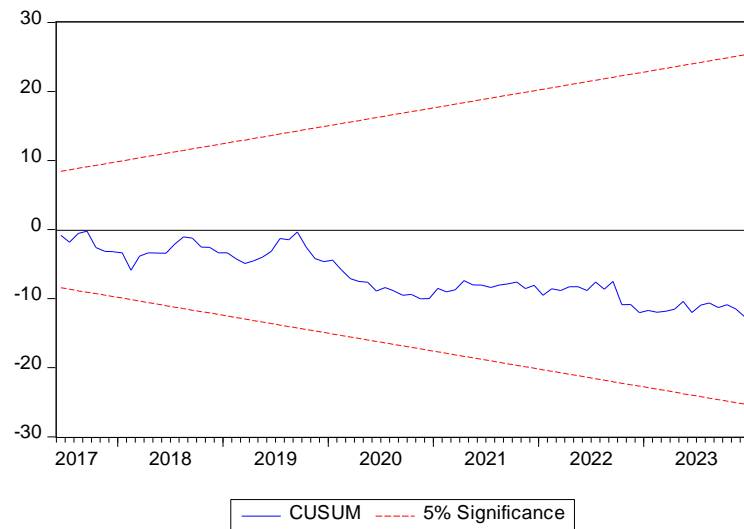
<i>R-squared</i>	<i>Adjusted R-squared</i>
0.763836	0.724974

Sumber: Output Eviews (Data diolah)

- a. Koefisien determinasi dilihat dari nilai *R-squared* sebesar (0.763836) artinya *Velocity Of Money* di Indonesia periode tahun 2016-2023 dipengaruhi oleh *E-Money*, *Dana Float*, *Inflasi*, *BI Rate* dan *Jumlah Uang Beredar* sebesar 76.38% sedangkan sisanya 23,62% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.
- b. Koefisien Korelasi dilihat dari nilai *Adjusted R-squared* sebesar (0.724974) artinya hubungan antara variabel dependen (*Velocity Of Money*) dan variabel independen (*E-Money*, *Dana Float*, *Inflasi*, *BI Rate* dan *Jumlah Uang Beredar*) dalam penelitian ini mempunyai hubungan yang kuat sebesar 72% karena mendekati 100%.

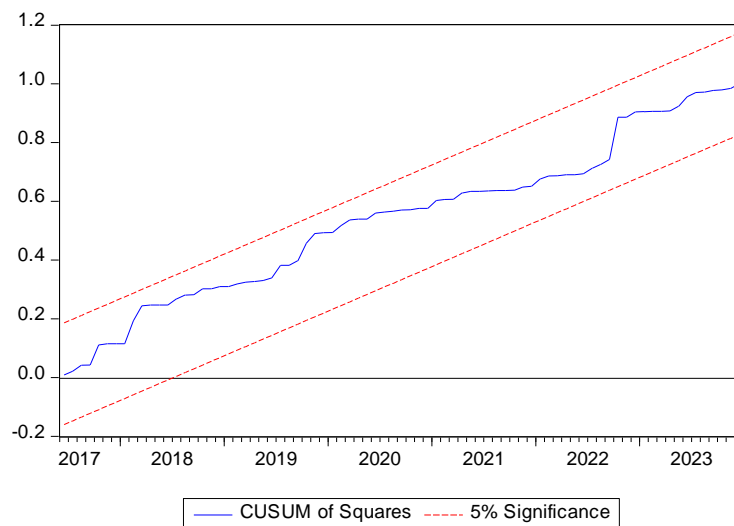
#### 4.3.7 Uji Stabilitas

Uji stabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji CUSUM (*cumulative sum of recursive residuals*) dan CUSUMQ (*sumulative sum of square of recursive residuals*). Estimasi dianggap stabil jika grafik CUSUM tetap berada dalam garis batas atas dan batas bawah, atau tidak mencapai nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ). Berikut hasil dari uji CUSUM dan CUSUMQ:



Sumber: Output Eviews (Data diolah)

**Gambar 4.8 Hasil CUSUM Test**



Sumber: Output Eviews (Data diolah)

**Gambar 4.9 Hasil CUSUM SQUARE Test**

Hasil uji stabilitas model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (1,0,0,2,3,2) pada grafik CUSUM dan CUSUMQ pada Gambar 4.8 dan Gambar 4.9 menunjukkan bahwa model dalam penelitian ini stabil karena garis berwarna biru terletak diantara dua garis berwarna merah atau tidak mencapai nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ). Baik pada hasil grafik CUSUM maupun CUSUMQ yang membuktikan bahwa model ARDL (1,0,0,2,3,2) stabil.



## 4.4 Pembahasan

### 4.4.1 Hubungan *E-Money* dengan *Velocity Of Money*

Berdasarkan hasil dari model ARDL (*Autoregressive Distributed-Lag*) (1,0,0,2,3,2) didapatkan hasil pengaruh variabel *E-Money* terhadap *Velocity Of Money* dalam jangka pendek dan jangka panjang. Pada estimasi jangka panjang variabel *E-Money* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan *t-statistic* sebesar (3.139648) > nilai T tabel sebesar (1.986979) dan nilai Prob. sebesar (0.0024) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ).

Pada estimasi jangka pendek variabel *E-Money* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (0.060581) dan nilai Prob. sebesar (0.0016) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) artinya dalam jangka pendek setiap perubahan peningkatan *E-Money* sebesar 1 Ribu Transaksi maka akan meningkatkan *Velocity Of Money* sebesar 0.6 Kali.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sri Rahayu & Ris Yuwono Yudo Nugroho, 2020) (Pambudi & Mubin, 2020) dan (Ocansey et al., 2024) yang memperoleh hasil bahwa *E-Money* berpengaruh terhadap *Velocity Of Money*. Sejalan dengan teori kuantitas uang oleh Irving Fisher, dimana jika adanya perubahan pada alat transaksi maka *Velocity Of Money* akan berubah. Penggunaan *E-Money* yang meningkat di masyarakat untuk bertransaksi jual beli barang dan jasa atau pembayaran tagihan akan berdampak pada peningkatan *Velocity Of Money*. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nur Aeni et al., 2023) yang menyatakan hasil bahwa *E-Money* tidak berpengaruh terhadap *Velocity Of Money*.

#### 4.4.2 Hubungan Dana *Float* dengan *Velocity Of Money*

Berdasarkan hasil dari model ARDL (*Autoregressive Distributed-Lag*) (1,0,0,2,3,2) didapatkan hasil pengaruh variabel Dana *Float* terhadap *Velocity Of Money* dalam jangka pendek dan jangka panjang. Pada estimasi jangka panjang variabel Dana *Float* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan *t-statistic* sebesar (-0.229881) > nilai T tabel sebesar (1.986979) dan nilai Prob. sebesar (0.0007) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ).

Pada estimasi jangka pendek variabel Dana *Float* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan nilai *coefficient* sebesar (-0.199895) dan nilai Prob. sebesar (0.0002) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) artinya dalam jangka pendek setiap perubahan peningkatan Dana *Float* sebesar 1 Miliar Rupiah maka akan menurunkan *Velocity Of Money* sebesar 1.9 Kali. Sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu (Sasikarani & Andrian, 2022) yang menyatakan Dana *Float* berpengaruh negatif terhadap *Velocity Of Money*. Dana yang mengendap menyebabkan transaksi jual beli barang dan jasa akan berkurang atau tidak adanya perpindahan tangan akan berdampak pada penurunan *Velocity Of Money* karena uang kartal akan menurun.

#### 4.4.3 Hubungan Inflasi dengan *Velocity Of Money*

Berdasarkan hasil dari model ARDL (*Autoregressive Distributed-Lag*) (1,0,0,2,3,2) didapatkan hasil pengaruh variabel Inflasi terhadap *Velocity Of Money* dalam jangka pendek dan jangka panjang. Pada estimasi jangka panjang variabel Inflasi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan *t-statistic* sebesar (0.464890) < nilai T tabel sebesar (1.986979) dan nilai Prob. sebesar (0.6433) > nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ).

Pada estimasi jangka pendek variabel Inflasi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money* pada saat ini dengan nilai *coefficient* sebesar (-0.010414) dan nilai Prob. sebesar (0.3150) > nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) artinya dalam jangka pendek setiap perubahan peningkatan Inflasi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money*. Namun pada lag 1 atau bulan sebelumnya menunjukkan berpengaruh negatif dan signifikan dengan nilai *coefficient* sebesar (-0.027137) dan nilai Prob. sebesar (0.0118) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) artinya dalam jangka pendek setiap perubahan peningkatan Inflasi pada bulan sebelumnya sebesar 1% maka akan menurunkan *Velocity Of Money* sebesar 0.2 Kali.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh (Khanom, 2019) (Mohamed, 2020) dan (Barus & Sugiyanto, 2021) yang mempunyai hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *Velocity Of Money*. Dalam jangka pendek inflasi cenderung tidak berpengaruh terhadap *Velocity Of Money*, Menurut Irving Fisher struktur institusi dan teknologi perekonomian hanya mempengaruhi *Velocity Of Money* secara bertahap atau lambat, sehingga *Velocity Of Money* biasanya konstan dalam jangka pendek. Namun tidak sejalan dengan penelitian (KOÇ & UÇAK, 2022) dan (Ocansey et al., 2024) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *Velocity Of Money*.

#### 4.4.4 Hubungan BI Rate dengan *Velocity Of Money*

Berdasarkan hasil dari model ARDL (*Autoregressive Distributed-Lag*) (1,0,0,2,3,2) didapatkan hasil pengaruh variabel BI Rate terhadap *Velocity Of Money* dalam jangka pendek dan jangka panjang. Pada estimasi jangka panjang variabel BI Rate tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money*

dengan *t-statistic* sebesar (0.177951) < nilai T tabel sebesar (1.986979) dan nilai Prob. sebesar (0.8592) > nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ).

Pada estimasi jangka pendek variabel *BI Rate* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money* pada saat ini dengan nilai *coefficient* sebesar (-0.032965) dan nilai Prob. sebesar (0.1479) > nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) artinya dalam jangka pendek setiap perubahan peningkatan *BI Rate* periode saat ini tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money* begitu juga pada lag 1 atau bulan sebelumnya dengan nilai *coefficient* sebesar (-0.039186) dan nilai Prob. sebesar (0.1241) > nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) artinya dalam jangka pendek setiap perubahan peningkatan *BI Rate* periode satu bulan sebelumnya tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money*. Namun pada lag 2 atau dua bulan sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai *coefficient* sebesar (0.066979) dan nilai Prob. sebesar (0.0059) > nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) artinya dalam jangka pendek setiap perubahan peningkatan *BI Rate* periode dua bulan sebelumnya sebesar 1% maka akan menaikkan *Velocity Of Money* sebesar 0.6 Kali.

Hal terkait suku bunga tidak berpengaruh terhadap *Velocity Of Money* sejalan dengan penelitian terdahulu yang diteliti oleh (Sasikarani & Andrian, 2022) pada penelitian ini dalam jangka pendek suku bunga tidak mempengaruhi *Velocity Of Money* terjadi karena masyarakat yang menunda konsumsi atau beralih menabung ke aset non-moneter seperti emas yang tidak lagi berada dalam lingkup suku bunga. Namun dalam jangka panjang suku bunga mempengaruhi pada bulan-bulan sebelumnya terhadap *Velocity Of Money* yang sejalan dengan penelitian (Sharma & Syarifuddin, 2019) dan (Pambudi & Mubin, 2020). Irving Fisher dalam teori kuantitas menyatakan bahwa permintaan uang adalah fungsi dari pendapatan dan suku bunga tidak memiliki dampak terhadap permintaan uang. (Miskhin, 2008)

#### 4.4.5 Hubungan Jumlah Uang Beredar dengan *Velocity Of Money*

Berdasarkan hasil dari model ARDL (*Autoregressive Distributed-Lag*) (1,0,0,2,3,2) didapatkan hasil pengaruh variabel Jumlah Uang Beredar terhadap *Velocity Of Money* dalam jangka pendek dan jangka panjang. Pada estimasi jangka panjang variabel Jumlah Uang Beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* dengan *t-statistic* sebesar (-3.888403) > nilai T tabel sebesar (1.986979) dan nilai Prob. sebesar (0.0002) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ).

Pada estimasi jangka pendek variabel Jumlah Uang Beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Velocity Of Money* pada saat ini dengan nilai *coefficient* sebesar (-3.883462) dan nilai Prob. sebesar (0.0000) < nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) artinya dalam jangka pendek setiap perubahan peningkatan Jumlah Uang Beredar sebesar 1 Miliar Rupiah maka akan menurunkan *Velocity Of Money* sebesar 3.8 Kali. Namun pada lag 1 atau satu bulan sebelumnya tidak berpengaruh dan tidak signifikan dengan nilai *coefficient* sebesar (-0.592009) dan nilai Prob. sebesar (0.0641) > nilai kritis ( $\alpha = 5\%$ ) artinya dalam jangka pendek setiap perubahan peningkatan Jumlah Uang Beredar periode satu bulan sebelumnya tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Velocity Of Money*.

Penelitian terdahulu yang diteliti oleh (KOÇ & UÇAK, 2022) dan (Ocansey et al., 2024) menyatakan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh terhadap *Velocity Of Money*. Jumlah uang beredar berpengaruh negatif pada *Velocity Of Money* karena semakin banyaknya jumlah uang yang beredar di masyarakat maka akan menurunkan *Velocity Of Money*. Masyarakat yang melakukan pembelian dengan uang tunai atau cek maka akan meningkatkan pendapatan nominal yang akan menyebabkan penurunan pada *Velocity Of Money*. (Miskhin, 2008)