



**POLA PREDIKSI TRANSMISI MONETER DAN EKSPEKTASI
INFLASI TERHADAP FUNDAMENTAL EKONOMI
DI NEGARA CIVI (CHINA, INDIA, VIETNAM
DAN INDONESIA)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains Universitas
Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**EMMA SORAYA
1515210003**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2019**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis kontribusi variabel dari interaksi variabel transmisi kebijakan moneter (Suku Bunga, Kurs, Jumlah Uang Beredar, Ekspektasi Inflasi, PDB dan Inflasi). Penelitian ini menggunakan data skunder atau time series yaitu dari kuartal pertama tahun 2000 sampai kuartal pertama tahun 2017. Model analisis data dalam penelitian ini adalah model *Vector Autoregression (VAR)* dan dipertajam dengan analisa *Impulse Response Function (IRF)* dan *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)*. Hasil analisis *VAR* menunjukkan bahwa variabel masa lalu ($t-1$) berkontribusi terhadap variabel sekarang baik terhadap variabel itu sendiri dan variabel lain dan dari hasil estimasi ternyata terjadi hubungan timbal balik antara variabel dimana semua variabel yaitu variabel transmisi kebijakan moneter (Suku Bunga, Kurs, Jumlah Uang Beredar, Ekspektasi Inflasi, PDB dan Inflasi) saling berkontribusi. Hasil analisis *IRF* diketahui bahwa stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan jangka panjang, dimana respon variabel lain terhadap perubahan satu variabel menunjukkan variasi yang berbeda baik dari respon positif ke negatif atau sebaliknya, dan ada variabel yang responnya tetap positif atau tetap negatif dari jangka pendek sampai jangka panjang. Hasil Analisis *FEVD* menunjukkan adanya variabel yang memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang seperti Suku Bunga, Kurs, Ekspektasi Inflasi dan Inflasi. Sedangkan variabel lain yang memiliki pengaruh terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang adalah JUB dipengaruhi terbesar oleh Kurs, PDB dipengaruhi terbesar oleh Kurs. Hasil analisis interaksi masing-masing variabel transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas ekonomi negara CIVI pada jangka pendek, menengah, dan panjang menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter mampu untuk menjaga stabilitas ekonomi negara CIVI. Lalu model analisis dengan menggunakan Panel *ARDL* yang menghasilkan bahwa *Leading indicator* efektivitas negara dalam pengendalian stabilitas negara-negara CIVI, yaitu India (Bunga, Kurs, Jumlah uang beredar, Ekspektasi Inflasi dan PDB) dan Vietnam (Bunga, Jumlah uang beredar dan PDB). Negara lainnya misalnya Indonesia pengendalian stabilitas ekonomi dilakukan oleh bunga dan jumlah uang beredar, sedangkan China dilakukan melalui jumlah uang beredar. Sedangkan model analisis dengan menggunakan Regresi Simultan menghasilkan bahwa PDB di pengaruhi secara signifikan oleh Kurs dan Jumlah Uang Beredar. Dan Inflasi di pengaruhi secara signifikan oleh Pertumbuhan Ekonomi (PDB).

Kata kunci : suku bunga, kurs, JUB, ekspektasi inflasi, PDB dan Inflasi

ABSTRACT

This study aims to analyze the contribution of variables from the interaction of variable transmission of monetary policy (Interest Rate, Exchange, Amount Of Money, Inflation Expectation, GDP and Inflation). This study uses time series data from the first quarter of 2000 to the first quarter of 2017. The data analysis model in this study is the Vector Autoregression (VAR) model and sharpened by Impulse Response Function (IRF) and Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) analysis.) The VAR analysis results show that the past variable (t-1) contributes to the present variable both to the variable itself and other variables and from the estimation results it turns out that there is a reciprocal relationship between the variables where all variables are monetary policy transmission (Interest, Kurs, The Amount Of Money Is Spread, Inflation Expectation, GDP and Inflation) contribute to each other. The IRF analysis results show that the stability of responses from all variables formed in period 9 or medium and long term, where the response of other variables to changes in one variable shows different variations both from positive responses to negative or vice versa, and there are variables whose responses remain positive or remain negative from short to long term. The FEVD analysis results show that there are variables that have the biggest contribution to the variable itself both in the short, medium and long term such as interest rates, exchange rates, inflation expectations and inflation. While other variables that have the greatest influence on the variable itself both in the short, medium and long term are JUB which is influenced by the exchange rate, GDP is influenced by the exchange rate. The results of the interaction analysis of each monetary policy transmission variable in maintaining the economic stability of CIVI countries in the short, medium and long term indicate that monetary policy transmission is able to maintain the economic stability of CIVI countries. Then the analysis model using the ARDL Panel which produces that Leading state effectiveness indicators in controlling the stability of CIVI countries, namely India (Interest, Exchange Rate, Money supply, Inflation and GDP Expectations) and Vietnam (Interest, Money supply and GDP). Other countries such as Indonesia control economic stability by interest and money supply, while China is carried out through the money supply.

Keywords: interest rates, exchange rates, JUB, inflation expectations, GDP and inflation

LEMBARAN PERSEMBAHAN

Bila kita tidak pernah berjuang maka kita juga tidak akan pernah menemukan kekuatan pada diri kita. Karena didalam hidup 10 % adalah hal yang terjadi pada kita, dan 90 % adalah bagaimana kita bereaksi terhadap sesuatu yang akan kita hadapi.

Dan apabila kita tidak mampu terbang maka berlari, bila kita tidak bisa berlari maka berjalanlah, bila kita tidak bisa berjalan maka merangkaklah karena apapun yang kita lakukan kita harus selalu melangkah maju kedepan bukan malah mundur kebelakang.

Be honest, Be brave, Be willing.

Syukur Alhamdulillahirabbil Aalamiin segala puja dan puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala nikmat serta limpahan Rahmat dan Hidayah-Nya, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Sholawat dan salam semoga tetap terlimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya.

Dengan terselesaikannya skripsi ini, penulis persembahkan skripsi ini untuk kedua orang tua tercinta Ayahanda dan Ibunda yang telah ikhlas mendoakan, mengorbankan tenaga pikiran, dan memberikan dukungan moril, dan nasehat pada penulis demi kebahagiaan dan kesuksesan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Serta untuk Alm. Nenek tercinta yang semasa hidupnya selalu memberikan dukungan kepada penulis dan tak pernah berhenti untuk selalu mengingatkan agar segera menyelesaikan skripsi ini serta tak henti-hentinya selalu membimbing penulis untuk menjadi wanita yang lebih baik dan lebih kuat dalam menghadapi masalah.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“POLA PREDIKSI TRANSMISI MONETER DAN EKSPEKTASI INFLASI TERHADAP FUNDAMENTAL EKONOMI DI NEGARA CIVI (CHINA, INDIA, VIETNAM DAN INDONESIA)”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana di Fakultas Sosial Sains di Universitas Pembangunan Pancabudi Medan. Skripsi ini disusun dengan harapan dapat menjadi referensi dan informasi bagi semua pihak. Skripsi ini merupakan hasil maksimal yang dapat dikerjakan penulis dan menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Namun dengan segala keterbatasan yang ada diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Dalam mempersiapkan skripsi ini, penulis banyak menerima bantuan berupa bimbingan dan petunjuk. Untuk itu pada kesempatan ini izinkan penulis untuk mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Kedua orang tua Ayahanda dan Ibunda yang telah memberikan dorongan, nasehat, kasih sayang, do'a, dan dukungan material.
2. Bapak H. Muhammad Isa Indrawan, SE., MM selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Ibu Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

4. Bapak Saimara Sebayang, SE., M.Si selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
5. Bapak Dr Rusiadi, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Bapak Bakhtiar Efendi, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.
7. Kepada seluruh Dosen dari Prodi Ekonomi Pembangunan, terimakasih tak terhingga atas segala ilmu yang sangat berarti bagi penulis.
8. Kepada seluruh keluargaku, Untuk Alm. Nenek tercinta, Adik kandungku Dion Hanafi, dan Abang Zefry Rizki. Terima kasih atas semangat, dorongan, dan kebersamaan yang tidak terlupakan.
9. Kepada keluarga keduaku yaitu Habibah Wahyuni, Annisa, Indri Siti Handika Br Sitepu, Monika dan Nuraini Syahputi. Yang selalu memberikan motivasi dan selalu mendukung penulis.
10. Kepada seluruh sahabat-sahabatku Gita Arisca, Wanda Wirya Aprilla, Wulan Purnama Dewi, Rika Pratiwi, Shintia Pratiwi, Iwan Syahputra, Novia Astriani, Erika Puspita Sari, Rizalul Arifin, Muhammad Siddiq, Nichmal Tissya, Bebed Squad tercinta, Kontrakan Squad dan masih banyak lagi yang tidak bisa saya sebutkan satu-persatu. Terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.

Akhirnya penulis mengharapkan proposal ini dapat bermanfaat bagi rekan-rekan mahasiswa dan juga para pembaca. Semoga Allah SWT selalu melimpahkan taufik dan hidayah-Nya kepada kita semua serta memberikan keselamatan dunia dan akhirat. Amin

Medan, Januari 2019

Penulis,

EMMA SORAYA

NPM. 1515210003

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
LEMBARAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasin Masalah	19
C. Batasan Masalah	20
D. Rumusan Masalah	20
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian	21
F. Keaslian Penelitian	22
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	23
A. Landasan Teori	23
1. Teori Inflasi	23
a. Teori Kuantitas	25
b. Teori Keynesian	25
c. Teori Struktural	26
1) Inflasi Permintaan (Demand Pull Inflation)	27
2) Inflasi Penawaran (Cost Push Inflation)	27
3) Ekspektasi	28
2. Teori Produk Domestik Bruto	29

a. PDB Harga Berlaku	30
b. PDB Harga Konstan	30
c. Mengukur Produk Domestik Bruto (PDB)	32
3. Kebijakan Moneter	33
a. Suku Bunga	35
b. Jumlah Uang Beredar	40
4. Nilai Tukar (Kurs)	42
5. Ekspektasi Inflasi	47
B. Penelitian Terdahulu	48
C. Kerangka Konseptual	56
1. Pengaruh Inflasi Terhadap PDB	56
2. Pengaruh Inflasi Terhadap Suku Bunga SBI	57
3. Pengaruh Inflasi Terhadap Jumlah Uang Beredar	57
4. Pengaruh Inflasi Terhadap Kurs	58
5. Pengaruh Inflasi Terhadap Ekspektasi Inflasi	59
D. Hipotesis	61
BAB III METODE PENELITIAN	63
A. Pendekatan Penelitian	63
B. Tempat dan Waktu Penelitian	63
C. Definisi Operasional Variabel	64
D. Jenis dan Sumber Data	64
E. Teknik Pengumpulan Data	64
F. Teknik Analisis Data	65
1. Model VAR (Vector Autoregression)	65
a. Model Impulse Response Function (IRF)	67
b. Model Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)	67
c. Uji Asumsi	68
1) Uji Stasioneritas	68
2) Uji Konintegrasi	70
3) Uji Stabilitas Lag Struktur VAR	71
4) Penetapan Tingkat Lag Optimal	72
2. Model SVAR (Structural Vector Autoregression)	73

a. Uji Stasioneritas Data	75
3. Panel ARDL	77
b. Uji Stasioneritas	78
c. Uji Cointegrasi Lag	80
4. Simultan Regresi	83
a. Identifikasi Simultanitas	85
b. Two-Stage Least Squares	88
c. Uji Kesesuaian (Test Goodness of Fit)	88
d. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik	89
1) Uji Normalitas	89
2) Uji Multikolinieritas	90
3) Uji Autokorelasi	91
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	92
A. Hasil Penelitian	92
1. Perkembangan Perekonomian Negara China, India, Vietnam dan Indonesia Saat Ini	92
2. Perkembangan Variabel Penelitian	102
a. Perkembangan PDB	102
b. Perkembangan Inflasi	104
c. Perkembangan Suku Bunga	105
d. Perkembangan Nilai Tukar (Kurs)	107
e. Perkembangan Jumlah Uang Beredar	109
3. Hasil Uji Asumsi VAR	111
a. Uji Stasioneritas	111
b. Hasil Uji Kointegrasi	113
c. Hasil Uji Stabilitas Lag Struktural VAR	114
4. Analisis Vector Autoregression (VAR)	116
a. Analisis VAR terhadap Suku Bunga	117
b. Analisis VAR terhadap Kurs	117
c. Analisis VAR terhadap Jumlah Uang Beredar	117
d. Analisis VAR terhadap Ekspektasi Inflasi	118
e. Analisis VAR terhadap PDB	118

f.	Analisis VAR terhadap Inflasi	118
1)	<i>Impulse Response Function</i> (IRF)	118
2)	<i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD) .	134
5.	Hasil Analisis Struktural SVAR	146
a.	<i>Impulse Response Function</i> (IRF)	149
b.	<i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD)	167
6.	Hasil Uji Panel ARDL	179
a.	Analisis Panel negara China	181
b.	Analisis Panel negara India	182
c.	Analisis Panel negara Vietnam	184
d.	Analisis Panel negara Indonesia	185
7.	Hasil Regresi Simultan	187
a.	Uji Asumsi Klasik	192
1)	Uji Normalitas Data	192
2)	Uji Autokorelasi	193
B.	Pembahasan	194
1.	Pembahasan VAR (Vector Auto Regression)	194
2.	Pembahasan SVAR	203
3.	Pembahasan Panel ARDL Negara CIVI	208
4.	Pembahasan Regresi Simultan	211
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	213
A.	Kesimpulan	213
1.	Kesimpulan VAR dan SVAR	213
2.	Kesimpulan Regresi Panel	215
3.	Kesimpulan Simultan	216
B.	Saran-Saran	216

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Inflasi Negara CIVI	5
Tabel 1.2	Produk Domestik Bruto Negara CIVI	9
Tabel 1.3	Suku Bunga Negara CIVI	11
Tabel 1.4	Nilai Tukar Negara CIVI	13
Tabel 1.5	Jumlah Uang Beredar Negara CIVI	17
Tabel 1.6	Perbedaan Penelitian	22
Tabel 2.1	Review Penelitian terdahulu	48
Tabel 3.1	Skedul Proses Penelitian	63
Tabel 3.2	Definisi Operasional Variabel	64
Tabel 3.3	Kode Persamaan Matrix SVAR	74
Tabel 3.4	Kode Simbol Matrix SVAR	74
Tabel 3.5	Uji Identifikasi Persamaan	88
Tabel 4.1	Produk Domestik Bruto Negara CIVI	102
Tabel 4.2	Inflasi Negara CIVI	104
Tabel 4.3	Suku Bunga Negara CIVI	106
Tabel 4.4	Nilai Tukar Negara CIVI	108
Tabel 4.5	Jumlah Uang Beredar Negara CIVI	110
Tabel 4.6	Hasil Pengujian Stasioner Pada Level	112
Tabel 4.7	Hasil Pengujian Stasioner Pada 1st difference	113
Tabel 4.8	Uji Kointegrasi Johansen	113
Tabel 4.9	Tabel Stabilitas Lag Struktur	114
Tabel 4.10	VAR Pada Lag 1	115
Tabel 4.11	Hasil Estimasi VAR	116
Tabel 4.12	Hasil Analisis VAR	117
Tabel 4.13	<i>Impulse Response Function</i> Suku Bunga	119
Tabel 4.14	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Bunga	121
Tabel 4.15	<i>Impulse Response Function</i> Kurs	121
Tabel 4.16	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Kurs	123
Tabel 4.17	<i>Impulse Response Function</i> JUB	124
Tabel 4.18	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> JUB	126

Tabel 4.19	<i>Impulse Response Function</i> Ekspektasi Inflasi	126
Tabel 4.20	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Ekspektasi Inflasi	128
Tabel 4.21	<i>Impulse Response Function</i> PDB	129
Tabel 4.22	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> PDB	131
Tabel 4.23	<i>Impulse Response Function</i> Inflasi	131
Tabel 4.24	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Inflasi	133
Tabel 4.25	<i>Varian Decomposition</i> Bunga	134
Tabel 4.26	Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga	135
Tabel 4.27	<i>Varian Decomposition</i> Kurs	136
Tabel 4.28	Rekomendasi Kebijakan Untuk Kurs	137
Tabel 4.29	<i>Varian Decomposition</i> JUB	138
Tabel 4.30	Rekomendasi Kebijakan Untuk JUB	139
Tabel 4.31	<i>Varian Decomposition</i> Ekspektasi Inflasi	140
Tabel 4.32	Rekomendasi Kebijakan Untuk Ekspektasi Inflasi	141
Tabel 4.33	<i>Varian Decomposition</i> PDB	142
Tabel 4.34	Rekomendasi Kebijakan Untuk PDB	143
Tabel 4.35	<i>Varian Decomposition</i> Inflasi	144
Tabel 4.36	Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi	145
Tabel 4.37	Hasil Estimasi dengan structural SVAR	146
Tabel 4.38	Matrix SVAR	149
Tabel 4.39	<i>Impulse Response Function</i> Suku Bunga	150
Tabel 4.40	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Bunga	152
Tabel 4.41	<i>Impulse Response Function</i> Kurs	153
Tabel 4.42	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Kurs	155
Tabel 4.43	<i>Impulse Response Function</i> JUB	156
Tabel 4.44	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> JUB	158
Tabel 4.45	<i>Impulse Response Function</i> Ekspektasi Inflasi	159
Tabel 4.46	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Ekspektasi Inflasi	161
Tabel 4.47	<i>Impulse Response Function</i> PDB	162
Tabel 4.48	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> PDB	164

Tabel 4.49	<i>Impulse Response Function</i> Inflasi	165
Tabel 4.50	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Inflasi	167
Tabel 4.51	<i>Varian Decomposition</i> Bunga	168
Tabel 4.52	Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga	169
Tabel 4.53	<i>Varian Decomposition</i> Kurs	170
Tabel 4.54	Rekomendasi Kebijakan Untuk Kurs	171
Tabel 4.55	<i>Varian Decomposition</i> JUB	172
Tabel 4.56	Rekomendasi Kebijakan Untuk JUB	173
Tabel 4.57	<i>Varian Decomposition</i> Ekspektasi Inflasi	174
Tabel 4.58	Rekomendasi Kebijakan Untuk Ekspektasi Inflasi	175
Tabel 4.59	<i>Varian Decomposition</i> PDB	176
Tabel 4.60	Rekomendasi Kebijakan Untuk PDB	177
Tabel 4.61	<i>Varian Decomposition</i> Inflasi	178
Tabel 4.62	Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi	179
Tabel 4.63	Output Panel ARDL	180
Tabel 4.64	Output Panel ARDL Negara China	181
Tabel 4.65	Output Panel ARDL Negara India	182
Tabel 4.66	Output Panel ARDL Negara Vietnam	184
Tabel 4.67	Output Panel ARDL Negara Indonesia	185
Tabel 4.68	Hasil Estimasi Persamaan <i>Two-Stage Least Squares</i>	188
Tabel 4.69	Uji Normalitas Residual Inflasi dan PDB	192
Tabel 4.70	Uji Autokorelasi	193
Tabel 4.71	Efektivitas Moneter dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Makro	194
Tabel 4.72	Leading Indicators Transmisi Kebijakan Moneter	200
Tabel 4.73	Kode Persamaan Matrix SVAR	203
Tabel 4.74	Rangkuman Panel ARDL	208

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Perkembangan Inflasi Negara CIVI	6
Gambar 1.2	Perkembangan PDB Negara CIVI	10
Gambar 1.3	Perkembangan Suku Bunga Negara CIVI	12
Gambar 1.4	Perkembangan Nilai Tukar Negara CIVI	14
Gambar 1.5	Perkembangan Jumlah Uang Beredar Negara CIVI	18
Gambar 2.1	Keseimbangan Pasar Mata Uang Luar Negeri	46
Gambar 2.2	Kerangka Berfikir	59
Gambar 2.3	Kerangka Konseptual VAR	59
Gambar 2.4	Kerangka Konseptual Panel	60
Gambar 2.5	Kerangka Konseptual Simultan	61
Gambar 4.1	Perkembangan PDB Negara CIVI	103
Gambar 4.2	Perkembangan Inflasi Negara CIVI	104
Gambar 4.3	Perkembangan Suku Bunga Negara CIVI	106
Gambar 4.4	Perkembangan Nilai Tukar Negara CIVI	108
Gambar 4.5	Perkembangan Jumlah Uang Beredar Negara CIVI	110
Gambar 4.6	Stabilitas Lag Struktur	115
Gambar 4.7	Respon Variabel Bunga Terhadap Variabel Lain	120
Gambar 4.8	Respon Variabel Kurs Terhadap Variabel Lain	122
Gambar 4.9	Respon Variabel JUB Terhadap Variabel Lain	125
Gambar 4.10	Respon Variabel EINF Terhadap Variabel Lain	127
Gambar 4.11	Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain	130
Gambar 4.12	Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain	133
Gambar 4.13	Respon Variabel Bunga Terhadap Variabel Lain	151
Gambar 4.14	Respon Variabel Kurs Terhadap Variabel Lain	154
Gambar 4.15	Respon Variabel JUB Terhadap Variabel Lain	157
Gambar 4.16	Respon Variabel EINF Terhadap Variabel Lain	160
Gambar 4.17	Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain	163
Gambar 4.18	Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain	166
Gambar 4.19	Time Lag Transmisi Moneter Negara CIVI	202
Gambar 4.20	Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian Ekonomi CIVI Country	208

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tingkat inflasi suatu negara merupakan satu dari sebagian variabel penting yang perlu diperhatikan dalam perekonomian. Masyhuri, Widodo, dan Rokhimah (2008) mengatakan bahwa tingkat inflasi yang tinggi dan tidak stabil mengakibatkan dampak negatif pada kondisi ekonomi masyarakat. Inflasi dapat menyebabkan kemiskinan sebagai dampak dari menurunnya pendapatan riil masyarakat. Oleh karena itu, kebijakan pengendalian inflasi perlu dilakukan untuk mengarahkan inflasi kepada tingkat yang lebih rendah dan lebih stabil. Tingkat inflasi domestik yang lebih tinggi dibanding dengan tingkat inflasi di negara yang lain juga akan menjadikan tingkat bunga domestik riil menjadi tidak kompetitif sehingga dapat memberikan tekanan kepada nilai tukar rupiah, sehingga rupiah terdepresiasi terhadap mata uang asing, terutama mata uang dollar sebagai mata uang utama dalam proses perdagangan internasional.

Kebijakan moneter bukanlah sesuatu yang berdiri dengan sendirinya, tetapi terdapat interdependensi terhadap beberapa variabel dalam perekonomian. Di satu sisi, kebijakan moneter banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor dalam perekonomian, sedangkan di sisi lain kebijakan moneter secara langsung juga dapat mempengaruhi kondisi moneter dan keuangan yang pada gilirannya akan membawa pengaruh terhadap kondisi sektor nyata atau yang biasa disebut sektor riil. Implementasi kebijakan moneter tidak bisa dilakukan secara terpisah dari kebijakan ekonomi makro lainnya, seperti kebijakan fiskal, kebijakan sektoral,

dan kebijakan lainnya. Semuanya mengarah pada pencapaian tujuan akhir, yakni kesejahteraan sosial masyarakat atau *social welfare*. Menurut Iswardono, (1997) kebijakan moneter adalah salah satu bagian integral dari kebijakan ekonomi makro. Kebijakan moneter bertujuan untuk mendukung tercapainya sasaran ekonomi makro, yaitu pertumbuhan ekonomi yang tinggi, stabilitas harga, pemerataan pembangunan, dan keseimbangan neraca pembayaran.

Peningkatan ekspektasi inflasi dapat menurunkan tingkat bunga riil sehingga nilai tukar mata uang akan terdepresiasi, ekspor netto akan naik dan kemudian bisa meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan yang dibarengi oleh naiknya pendapatan serta permintaan masyarakat hal tersebut akan mendorong kenaikan harga-harga atau yang biasa disebut inflasi. Kenaikan inflasi tersebut sebagai indikasi stabilitas ekonomi mengalami yang sedang mengalami gangguan. Oleh karena itu pada saat kondisi gangguan harga tersebut pemerintah harus bisa mengendalikan fluktuasi inflasi sehingga tidak terlalu mengganggu perekonomian. Sebegitu pentingnya pengendalian inflasi, maka pemerintah atau menteri keuangan dalam hal ini sangat perlu menetapkan target inflasi. Menurut Warjiyo, (2003) penargetan inflasi merupakan sebuah kerangka kerja untuk kebijakan moneter yang ditandai dengan pengumuman kepada masyarakat tentang angka target inflasi pada satu periode. Inflasi tinggi bisa menyebabkan memburuknya distribusi pendapatan yang artinya juga akan menambah angka kemiskinan, mengurangi tabungan deposito yang merupakan sumber investasi negara yang sedang berkembang, menyebabkan defisit neraca perdagangan, menggelembungkan besaran utang luar negeri serta dapat menimbulkan ketidakstabilan politik (Sukirno, 2000). Mengingat begitu

krusialnya pembahasan mengenai inflasi ini, maka tak heran bila BI menetapkannya sebagai tujuan akhir dalam pelaksanaan kebijakan moneternya.

Case dan Fair (2006) mendefinisikan bahwa inflasi merupakan peningkatan tingkat harga secara keseluruhan. Sebaliknya, penurunan tingkat harga secara keseluruhan atau serentak dapat disebut deflasi. Berdasarkan bentuknya Bank Indonesia (2016) mengelompokkan inflasi dalam dua bentuk, yaitu inflasi inti yang merupakan komponen inflasi yang cenderung menetap atau persisten di dalam pergerakan inflasi dan dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental dan inflasi non inti yang merupakan komponen inflasi yang cenderung tinggi volatilitasnya karena dipengaruhi oleh selain faktor fundamental seperti *volatile food* dan harga yang ditetapkan pemerintah. Berdasarkan penyebabnya Boediono (2013) membagi inflasi dalam dua macam yaitu *demand pull inflation* atau inflasi yang disebabkan oleh tingginya permintaan agregat dan *cost push inflation* atau yang biasa disebut inflasi yang disebabkan oleh tingginya biaya produksi yang berdampak pada penurunan penawaran.

Jumlah uang beredar menurut Boediono (2013) bisa dijelaskan dalam dua bentuk yaitu, jumlah uang dalam arti sempit/*narrow money* (uang beredar yang sering didefinisikan sebagai uang kartal dan uang giral yang biasa digunakan oleh masyarakat) dan jumlah uang beredar dalam arti luas/*board money* (*narrow money* ditambahkan dengan deposito berjangka serta saldo tabungan masyarakat yang ada di bank). Selain itu, Boediono (2013) juga mendefinisikan tingkat suku bunga sebagai “harga” yang harus dibayar apabila terjadi suatu “pertukaran” satu rupiah saat ini dan satu rupiah di masa yang akan datang. Tingkat harga, jumlah uang beredar, dan tingkat suku bunga saling berhubungan satu dengan lainnya.

Case dan Fair (2006) menjelaskan ketika tingkat harga berubah maka tingkat permintaan pun juga akan berubah. Saat harga meningkat maka permintaan atas uang juga akan ikut meningkat. Tetapi, bila jumlah uang yang beredar tidak berubah, tingkat suku bunga akan tetap meningkat untuk mengurangi jumlah permintaan atas uang. Sementara itu, jika tingkat harga turun, permintaan uang juga akan menurun karena masyarakat tidak memerlukan banyak uang untuk bertransaksi. Akan tetapi, apabila jumlah uang beredar tidak berubah maka tingkat suku bunga harus diturun untuk meningkatkan kuantitas permintaan uang terhadap kuantitas penawaran uang yang tidak berubah.

Case dan Fair (2006) juga mendefinisikan bunga sebagai biaya peluang untuk memegang uang. Semakin tingginya tingkat bunga, semakin tinggi pula biaya peluang memegang uang dan semakin sedikit uang yang ingin dipegang orang. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa ketika tingkat bunga tinggi, orang ingin mengambil keuntungan penghasilan tinggi dari obligasi, sehingga mereka memilih memegang uang yang sangat sedikit. Dengan demikian, tingkat bunga memiliki dampak terhadap inflasi dengan mempengaruhi spekulasi para pelaku ekonomi. Mishkin dalam Maryati, (2010) menjelaskan bahwa pertumbuhan uang yang tinggi berdampak pada inflasi yang tinggi pula. Jika uang beredar terus tumbuh, tingkat harga juga akan terus meningkat. Pendapat lain dari Cukierman-Meltzer (1986 dalam Thornton, 2007) menjelaskan bahwa otoritas moneter memiliki insentif untuk membuat sebuah *shock* inflasi atau *inflation surprise* yang akan mendorong pertumbuhan ekonomi, peningkatan pada pertumbuhan jumlah uang, dan inflasi juga akan meningkatkan tingkat inflasi rata-rata. Teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teori kuantitas uang dan teori efek Fisher.

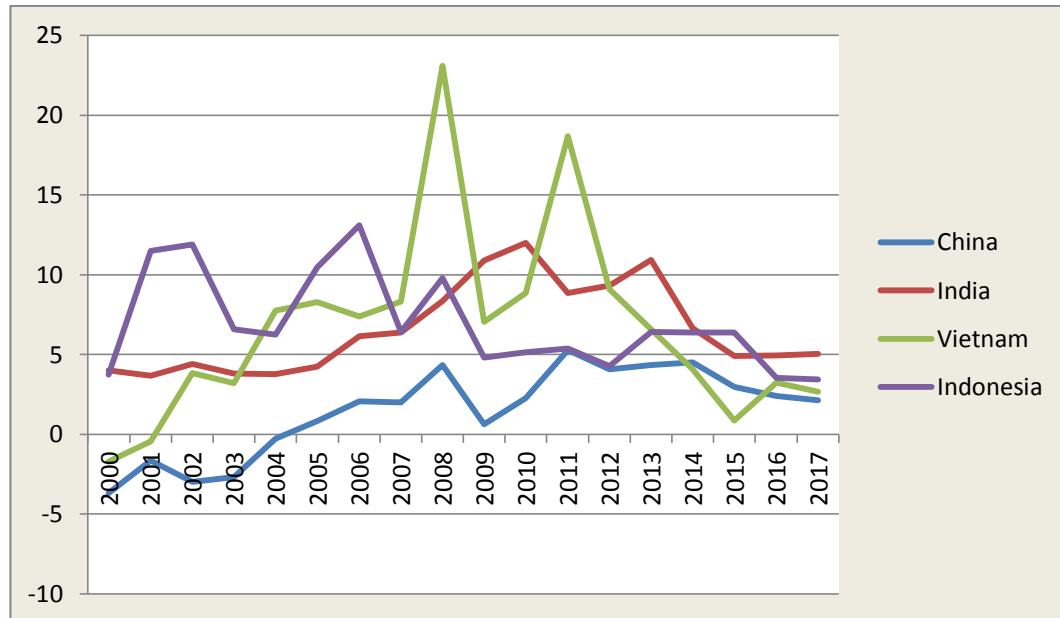
Teori kuantitas uang menjelaskan bahwa ketika jumlah uang beredar meningkat maka tingkat inflasi juga akan meningkat. Sementara itu, teori efek Fisher menjelaskan tentang bagaimana perubahan tingkat inflasi dapat merubah tingkat suku bunga.

Fenomena masalah dalam penelitian ini yaitu dengan melihat berbagai respon dari variabel-variabel makro ekonomi terhadap kemampuan transmisi kebijakan moneter dalam mengendalikan perekonomian di negara CIVI yaitu sebagai berikut:

Tabel 1.1 : Inflasi di Negara CIVI (Persen) Tahun 2000 s/d 2017

No	Tahun	Negara			
		China	India	Vietnam	Indonesia
1	2000	-3,69	4,01	-1,71	3,72
2	2001	-1,66	3,68	-0,43	11,50
3	2002	-2,98	4,39	3,83	11,88
4	2003	-2,67	3,81	3,21	6,59
5	2004	-0,27	3,77	7,75	6,24
6	2005	0,83	4,25	8,28	10,45
7	2006	2,05	6,15	7,38	13,11
8	2007	2,01	6,37	8,3	6,41
9	2008	4,33	8,35	23,11	9,78
10	2009	0,63	10,88	7,05	4,81
11	2010	2,25	11,99	8,86	5,13
12	2011	5,26	8,86	18,67	5,36
13	2012	4,07	9,31	9,09	4,28
14	2013	4,35	10,91	6,59	6,41
15	2014	4,49	6,65	4,08	6,39
16	2015	2,97	4,91	0,87	6,36
17	2016	2,39	4,94	3,24	3,53
18	2017	2,13	5,03	2,65	3,44

Sumber : *Worldbank*



Gambar 1.1 : Perkembangan Inflasi (Persen) di Negara CIVI Tahun 2000 s/d 2017.

Sumber : Tabel 1.1

Berdasarkan tabel dan grafik diatas dapat dilihat bahwa grafik berbentuk fluktuasi yang beragam dari setiap negara. Inflasi di India mulai mengalami peningkatan dari tahun 2005 sampai 2010. Peningkatan Inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2009 dan 2010 yaitu pada tahun 2009 sebesar 10,88 % dan tahun 2010 sebesar 11,99 %. Pada tahun 2011 Inflasi di india mengalami penurunan yaitu menjadi 8,86 % dan kembali meningkat ditahun 2012 dan 2013. Di Vietnam Inflasi meningkat sangat drastis ditahun 2008 sebesar 23,11 % dimana tahun sebelumnya sebesar 8,3 %. Kemudian inflasi di Vietnam kembali meningkat secara drastis pada tahun 2011 sebesar 18,67 %. Seperti halnya yang dialami negara Vietnam, negara China juga mengalami peningkatan tingkat inflasi dimana inflasi di China sebelumnya sebesar 2,25 % dan pada tahun 2011 meningkat menjadi 5,26 %. Negara Indonesia juga mengalami hal yang sama seperti yang dirasakan China dan Vietnam. Hal ini diakibatkan dampak dari permasalahan internasional, yaitu kenaikan harga pangan global. Tetapi permasalahan kenaikan

harga pangan tidak dirasakan oleh negara China karena inflasi dinegara tersebut mengalami penurunan dari sebelumnya. Inflasi di China tahun 2010 sebesar 11,99 % dan turun menjadi 8,86 % ditahun 2011.

Peningkatan inflasi di Indonesia yang terjadi pada tahun 2001 dan 2002 cukup besar yaitu pada tahun 2001 sebesar 11,50 % dan tahun 2002 sebesar 11,88 %. Sedangkan Inflasi tahun sebelumnya atau tahun 2000 sebesar 3,72 %. Kemudian pada tahun 2003 Inflasi di Indonesia mengalami penurunan sebesar 5,29 % yang membuat Inflasi di Indonesia menjadi 6,59 %. Pada tahun 2005 kembali terjadi peningkatan Inflasi, yang mengakibatkan Inflasi berada diposisi 10,45 %, dan kembali meningkat pada tahun 2006 menjadi 13,11 %. Perlu dicermati kondisi pada tahun 2005 karena memiliki tingkat Inflasi tahunan melebihi 15%. Pada tahun tersebut Pemerintah melakukan kebijakan yaitu Presiden melakukan 2 kali peningkatan harga premium. Kebijakan pertama diambil pada bulan Maret 2005 dari Rp 1.810 per liter menjadi Rp 2.400 per liter. Kebijakan tersebut mampu menyumbang tingkat inflasi bulanan Indonesia sebesar 1,91 % pada bulan Maret 2005. Inflasi masih di bawah 2 % karena juga diikuti penurunan JUB. Kebijakan peningkatan harga premium kedua terjadi pada bulan Oktober 2005 dari Rp 2.400 per liter menjadi Rp 4.500 per liter. Peningkatan ini mampu mendorong laju inflasi bulanan Indonesia menjadi 8,7 % pada Oktober 2005. Pada tahun 2006 dan 2007 inflasi bulanan relatif cukup stabil, karena hanya dipicu oleh pertumbuhan JUB dan peningkatan harga kebutuhan pokok (dalam Gregorius, 2008).

Pada umumnya, masyarakat menginginkan biaya kebutuhan hidup yang stabil dari waktu ke waktu, serta menginginkan pendapatan yang meningkat

secara terus menerus atau secara makro terjadi peningkatan pertumbuhan ekonomi yang disertai oleh stabilitas ekonomi yang bagus. Stabilitas ekonomi diperlukan untuk menjaga pendapatan masyarakat tersebut agar tidak tergerus oleh kenaikan harga (inflasi). Dengan begitu masyarakat juga akan menjadi lebih makmur (Boediono, 2010). Inflasi dari waktu ke waktu mampu menggerogoti nilai uang yang dimiliki oleh masyarakat. Dengan semakin menaiknya harga secara agregat maka hal tersebut mampu menurunkan nilai uang riil dalam perekonomian. Hal ini mampu mengurangi kesejahteraan masyarakat suatu negara yang bersangkutan. Stabilitas harga adalah barometer pertumbuhan ekonomi riil suatu negara. Rumor politik juga mampu memicu meningkatnya inflasi. Belum lagi pola konsumeristis masyarakat terutama pada barang-barang konsumsi akibat keterbukaannya ekonomi yang membuat semakin parahnya kinerja perekonomian suatu negara yang digerogeti inflasinya (Khalwaty, 2000).

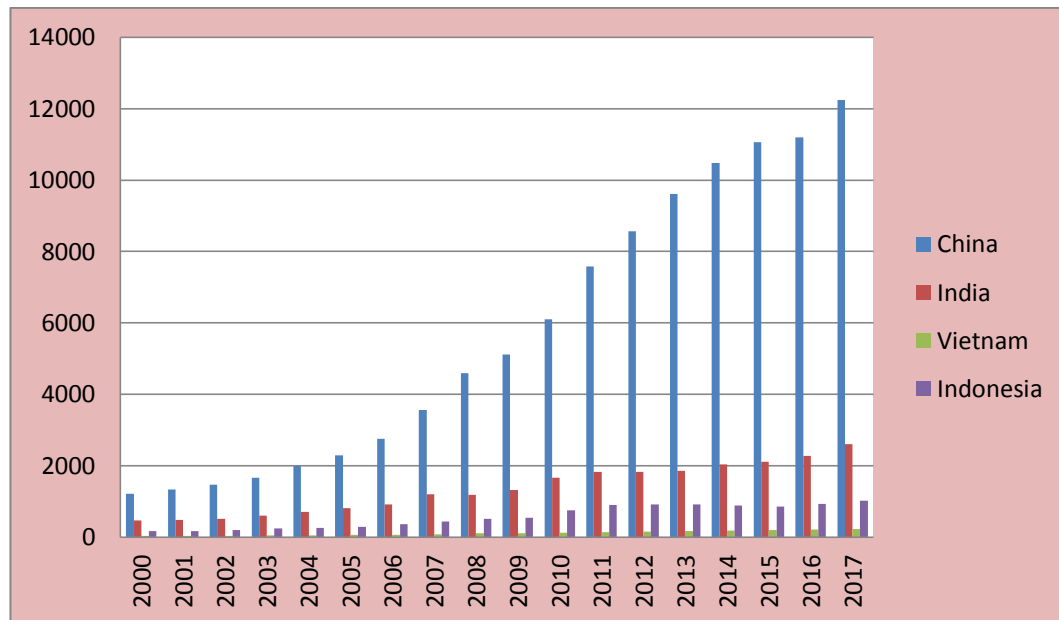
Inflasi pada dasarnya perlu dihindari sebagaimana permasalahan ekonomi lain dikarenakan bisa menimbulkan dampak negatif bagi masyarakat. Inflasi cenderung menurunkan taraf kemakmuran suatu masyarakat di sebuah negara. Salah satu dampak yang dirasakan karena adanya inflasi adalah merosotnya nilai uang secara riil yang dipegang masyarakat. Pendapatan masyarakat yang jumlahnya tetap tidak dapat mengikuti kenaikan harga yang akan menyebabkan pendapatan riil masyarakat tersebut menurun. Inflasi juga dapat menurunkan daya beli, terutama bagi masyarakat miskin atau masyarakat berpenghasilan rendah. Inflasi juga mampu menurunkan minat masyarakat untuk menabung karena nilai mata uang yang semakin menurun. Bila seseorang enggan menabung, dunia usaha dan investasi akan sulit untuk berkembang. Inflasi juga mampu memperlebar

kesenjangan pendapatan antara si kaya dan si miskin. Kreditur atau pihak yang meminjamkan uang juga akan terkena imbas dari inflasi karena nilai uang pengembalian lebih rendah jika dibandingkan pada saat peminjaman uang. Inflasi juga menyebabkan naiknya biaya produksi sehingga dapat menghambat investasi produktif yang dilakukan produsen, sehingga produsen enggan untuk meneruskan produksinya. Produsen bisa menghentikan produksinya untuk sementara waktu, bahkan bila tidak mampu mengikuti laju inflasi, produksinya bisa gulung tikar.

Tabel 1.2 : Produk Domestik Bruto di Negara CIVI (Milyar US\$) Tahun 2000 s/d 2017

No	Tahun	Negara			
		China	India	Vietnam	Indonesia
1	2000	1211	462,14	31,173	165,02
2	2001	1339	478,96	32,685	160,44
3	2002	1471	508,06	35,064	195,66
4	2003	1660	599,59	39,553	234,77
5	2004	1995	699,68	45,428	256,83
6	2005	2286	808,9	57,633	285,86
7	2006	2752	920,31	66,372	364,57
8	2007	3552	1201	77,414	432,21
9	2008	4598	1187	99,13	510,22
10	2009	5110	1324	106,015	539,58
11	2010	6101	1657	115,932	755,09
12	2011	7573	1823	135,539	892,96
13	2012	8561	1828	155,82	917,87
14	2013	9607	1857	171,222	912,52
15	2014	10482	2039	186,205	890,81
16	2015	11065	2102	193,241	860,85
17	2016	11191	2274	205,279	932,25
18	2017	12238	2597	223,864	1016

Sumber : *Worldbank*



Gambar 1.2 : Perkembangan PDB (Milyar US\$) di Negara CIVI Tahun 2000 s/d 2017.

Sumber : Tabel 1.2

Dari tabel dan grafik diatas diketahui bahwa di India terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2008 yaitu 1183 Milyar Rupiah, dimana tahun sebelumnya atau tahun 2007 sebesar 1201 Milyar Rupiah. Tetapi mulai tahun 2009 sampai 2017 pertumbuhan ekonomi di India terus mengalami peningkatan. Sama halnya yang dirasakan India, di Indonesia juga terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2001 yaitu 160,44 Milyar Rupiah, dimana tahun sebelumnya atau 2000 yaitu 165,02 Milyar Rupiah. Dan pada tahun 2002 sampai 2017 pertumbuhan ekonomi di Indonesia terus mengalami peningkatan. Pada negara China dan Vietnam pertumbuhan ekonomi terus mengalami peningkatan. Peningkatan pertumbuhan ekonomi tertinggi terjadi dinegara China.

Menurut Sukirno, (1994) pertumbuhan ekonomi adalah perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi di masyarakat bertambah sehingga akan meningkatkan kemakmuran

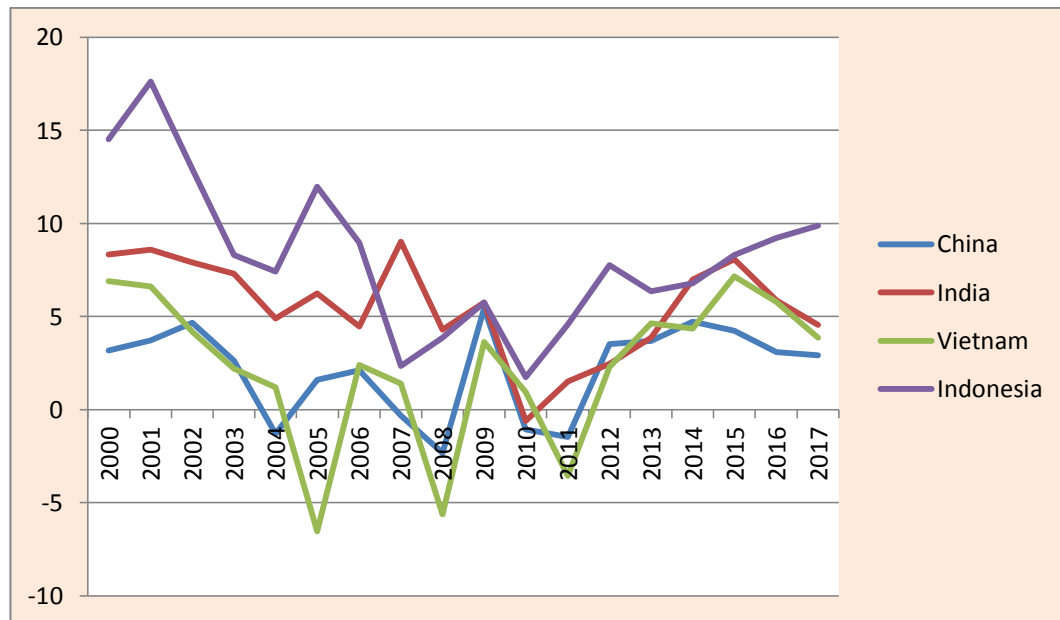
masyarakat tersebut. Menurut Boediono (2010), pertumbuhan ekonomi merupakan sebuah proses kenaikan output per kapita dalam jangka yang panjang.

Menurut Basukianto (2015), dalam upaya untuk menjaga tingkat pertumbuhan yang efisien diperlukan adanya campur tangan dari pemerintah yaitu untuk mengurangi sektor primer serta menambah peran sektor non primer. Sektor non primer dalam hal ini yang perlu ditingkatkan yaitu sektor industri yang mampu menyumbang PDB sebesar 9,3% tahun 1972 menjadi 28,34% pada tahun 2008. Tahun 1972 hingga 1996 terjadi transformasi struktur ekonomi di Indonesia yang mampu menyebabkan naiknya tingkat pertumbuhan di Indonesia dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 7% per tahun sehingga Indonesia bisa masuk kedalam kelompok negara HPAES (*High Performing Asian Economies*).

Tabel 1.3 : Suku Bunga di Negara CIVI (Persen) Tahun 2000 s/d 2017

No	Tahun	Negara			
		China	India	Vietnam	Indonesia
1	2000	3,17	8,34	6,91	14,53
2	2001	3,73	8,59	6,62	17,62
3	2002	4,68	7,91	4,17	12,93
4	2003	2,64	7,31	2,21	8,31
5	2004	-1,29	4,91	1,19	7,43
6	2005	1,61	6,25	-6,55	11,98
7	2006	2,11	4,48	2,4	8,96
8	2007	-0,31	9,02	1,41	2,34
9	2008	-2,34	4,28	-5,62	3,85
10	2009	5,45	5,77	3,63	5,75
11	2010	-1,06	-0,60	0,95	1,75
12	2011	-1,47	1,50	-3,55	4,59
13	2012	3,52	2,47	2,29	7,75
14	2013	3,69	3,87	4,65	6,37
15	2014	4,73	6,99	4,34	6,79
16	2015	4,25	8,08	7,16	8,30
17	2016	3,10	5,86	5,79	9,21
18	2017	2,93	4,54	3,87	9,87

Sumber : *Worldbank*



Gambar 1.3 : Perkembangan Suku Bunga (Persen) di Negara CIVI Tahun 2000 s/d 2017.

Sumber : Tabel 1.3

Dari tabel dan grafik diatas diketahui bahwa grafik di negara Indonesia, India, China dan Vietnam cenderung berbentuk fluktuasi yang beragam. Dimana nilai suku bunga di negara Indonesia tertinggi terjadi pada tahun 2001 yaitu sebesar 17,62 %. Pada tahun selanjutnya nilai suku bunga mengalami penurunan sampai tahun 2004 yaitu sebesar 7,43 %. Pada tahun 2005 suku bunga kembali meningkat menjadi sebesar 11,98 %. Hal ini juga diakibatkan karena pada tahun 2005 terjadi peningkatan Inflasi yang cukup tinggi di negara Indonesia. Di negara India peningkatan suku bunga tertinggi terjadi pada tahun 2007 sebesar 9,02 %, dimana pada tahun sebelumnya nilai suku bunga stabil berada dinilai 4,48 %. Di negara China dan Vietnam nilai suku bunga cukup stabil, di negara China nilai suku bunga tertinggi berada dinilai 4,68 % ditahun 2002 dan di Vietnam nilai bunga tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 7,16 %.

Zulverdi (1998), mengatakan bahwa terdapat hubungan antara tingkat suku bunga dan tingkat inflasi yang diperkirakan tingkat suku bunga juga dipengaruhi

oleh inflasi atau dengan kata lain tingkat inflasi mempunyai pengaruh atau dampak terhadap tingkat suku bunga sebagai sarannya. Perubahan tingkat suku bunga mampu direspon positif oleh tingkat inflasi. Kebijakan moneter yang ketat melalui kenaikan tingkat suku bunga mampu menyebabkan kenaikan pada inflasi. Naiknya tingkat bunga menggambarkan kondisi perekonomian yang kurang stabil akibat dari fluktuasi harga. Dampak negatif dari naiknya suku bungan akan meningkatkan harga-harga dan ekonomi pada umumnya. Natsir (2011) mengatakan bahwa suku bunga berfungsi secara efektif sebagai sasaran dari operasional.

**Tabel 1.4 : Nilai Tukar di Negara CIVI (Mata uang per negara/US Dollar)
Tahun 2000 s/d 2017**

No	Tahun	Negara			
		China	India	Vietnam	Indonesia
1	2000	7.95	63.53	14168	8396
2	2001	8.11	68.23	14725	10265
3	2002	8.26	68.4	15280	9260
4	2003	8.44	64.58	15510	8570
5	2004	8.43	62.16	15746	8985
6	2005	8.38	60	15859	9705
7	2006	8.3	59.95	15994	9200
8	2007	7.92	52.9	16105	9125
9	2008	7.06	53.34	16302	9666
10	2009	6.81	53.33	17065	9447
11	2010	6.61	45.73	18613	9036
12	2011	6.36	44.23	20510	9113
13	2012	6.1	47.28	20828	9718
14	2013	6.05	47.43	20933	12189
15	2014	6.21	47.21	25445	12440
16	2015	6.49	48.74	26768	13788
17	2016	6.95	48.31	36577	13473
18	2017	7.05	48.06	37567	13345

Sumber : *Worldbank*



Gambar 1.4 : Perkembangan Nilai Tukar (Mata uang per negara/US Dollar) di Negara CIVI Tahun 2000 s/d 2017.

Sumber : Tabel 1.4

Berdasarkan tabel dan grafik diatas nilai kurs di Indonesia mengalami peningkatan sebesar 1869 rupiah pada tahun 2001, nilai kurs pada tahun tersebut sebesar 10265 rupiah/US\$ dimana tahun sebelumnya atau tahun 2000 yaitu sebesar 8396 rupiah/USD, ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terapresiasi terhadap Dollar AS. Kenaikan nilai kurs ini disebabkan karena kenaikan nilai inflasi pada tahun yang sama, kenaikan ini diakibatkan oleh adanya kebijakan Presiden melakukan 2 kali peningkatan harga premium. Mulai dari tahun 2003 nilai tukar mata uang Indonesia selalu mengalami peningkatan atau terapresiasi terhadap US\$. Seperti halnya Indonesia, nilai tukat mata uang di Vietnam atau Dong terhadap US\$ juga mengalami peningkatan atau terapresiasi dari tahun ketahun.

Di China nilai kurs atau nilai tukar mata uang cenderung mengalami penurunan, ini berarti nilai mata uang di China mengalami depresiasi. Nilai mata uang di China mengalami depresiasi mulai tahun 2004 dimana nilai tersebut

sebesar 8.43 yuan/US\$, dimana tahun sebelumnya sebesar 8.44 yuan/US\$. Mata uang di China mengalami depresiasi sampai tahun 2014. Pada tahun 2015 nilai mata uang China kembali terapresiasi terhadap Dollar AS. Di India pada tahun 2001 nilai mata uang terapresiasi menjadi 68.23 rupee/US\$, dimana tahun sebelumnya sebesar 63.53 rupee/US\$. Pada tahun 2003 sampai 2017 nilai mata uang India atau rupee selalu mengalami depresiasi. Perubahan nilai tukar ini perlu dicermati lebih seksama bagaimana kejutan nilai tukar akan mempengaruhi perekonomian dan inflasi. Perubahan nilai tukar ini tentunya akan berimplikasi terhadap karakteristik fluktuasi nilai tukar dengan pengaruhnya terhadap perekonomian terbuka.

Terjadinya arus transaksi perdagangan internasional serta lalu lintas modal luar negeri suatu negara akan memiliki dampak pada neraca pembayaran suatu negara. Arus perdagangan antar negara bisa dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar, yang ditujukan untuk menjaga daya saing ekspor, menekan impor serta memperkecil defisit neraca transaksi berjalan yang sedang dialami (Susanti, 2014). Menurut Perdana, dkk, (2014) salah satu faktor yang paling mempengaruhi permintaan ekspor yaitu nilai tukar (kurs), jika nilai tukar terdepresiasi maka akan meningkatkan permintaan ekspor dan jika nilai tukar terapresiasi maka akan menurunkan nilai ekspor.

Nilai tukar adalah salah satu indikator ekonomi yang paling penting. Perubahan yang terjadi pada nilai tukar akan memiliki dampak pada berbagai aspek perekonomian, seperti halnya kinerja ekspor dan impor yang menjadi komponen dari neraca transaksi berjalan, inflasi, serta variabel makro ekonomi lainnya. Perubahan nilai tukar pada satu sisi apabila yang terjadi adalah depresiasi

nilai mata uang maka hal ini akan berpengaruh terhadap peningkatan kinerja ekspor dan mampu menekan impor. Demikian pula apabila terjadi apresiasi nilai mata uang maka hal ini akan berpengaruh sebaliknya (Susanti, 2014). Menurut Sitinjak dan Kurniasari, (2003) menurunnya kurs rupiah terhadap nilai mata uang Asing khususnya Dollar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.

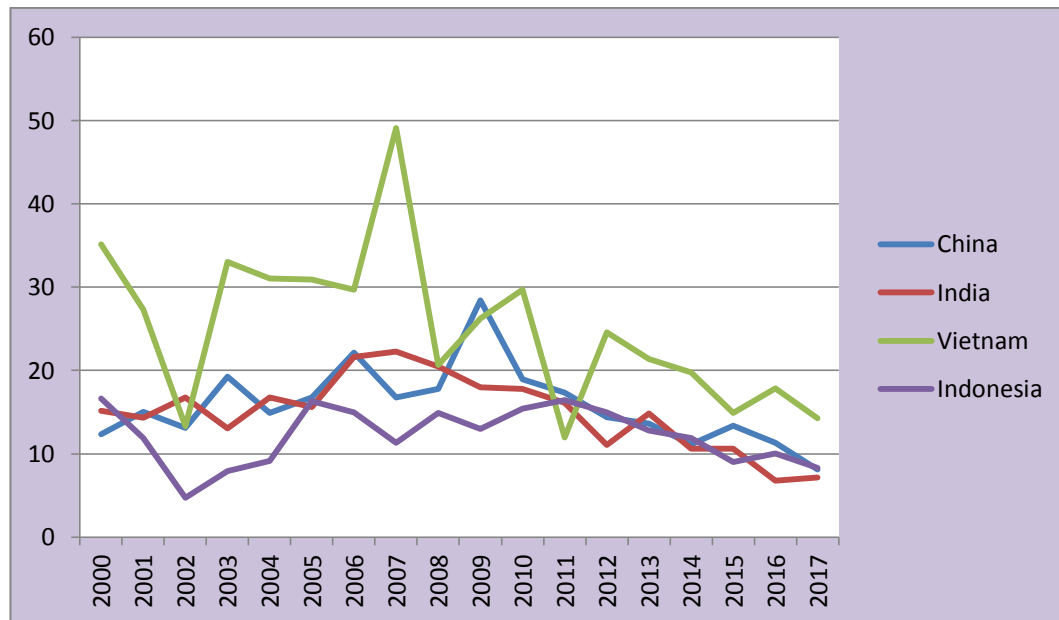
Pengaruh nilai tukar terhadap inflasi bisa terjadi baik secara langsung (*direct exchange rate pass through*) maupun secara tidak langsung (*indirect exchange rate pass through*). Pengaruh secara langsung terjadi apabila perkembangan nilai tukar berpengaruh pada pola pembentukan harga oleh perusahaan serta ekspektasi inflasi masyarakat, khususnya terhadap barang impor. Pengaruh secara tidak langsungnya terjadi karena perubahan nilai tukar mampu berpengaruh terhadap komponen ekspor dan impor dalam permintaan agregat. Perkembangan ini akan berdampak kepada besarnya output riil yang pada akhirnya mampu menentukan tekanan inflasi dari sisi kesenjangan output. Misalkan semakin melemahnya nilai tukar mata uang suatu negara (misalnya Rupiah terhadap Dollar Amerika), maka nilai kurs rupiah yang melemah dapat menyebabkan impor menjadi berkurang karena dibutuhkan lebih banyak mata uang asing untuk mendapatkan barang yang sama. Apalagi mengingat Indonesia yang juga termasuk kedalam negara pengimpor terbesar, dengan melemahnya rupiah akan menyebabkan harga bahan baku yang diimpor menjadi relatif lebih mahal serta akan mampu mempengaruhi pola pembentukan harga produk oleh perusahaan hingga akhirnya dapat mendorong inflasi dari segi *cost push*. Jadi dengan semakin melemahnya Rupiah (baik dengan depresiasi oleh mekanisme

pasar maupun devaluasi oleh kebijakan pemerintah), *ceteris paribus*, maka akan mampu menyebabkan tingkat inflasi untuk lebih tinggi pula. Jadi tingginya inflasi diharapkan mampu berhubungan positif dengan kurs Rp/US\$.

Tabel 1.5 : Jumlah Uang Beredar di Negara CIVI (Persen) Tahun 2000 s/d 2017

No	Tahun	Negara			
		China	India	Vietnam	Indonesia
1	2000	12,33	15,17	35,149	16,62
2	2001	15,04	14,32	27,336	11,87
3	2002	13,14	16,76	13,275	4,74
4	2003	19,24	13,03	33,052	7,94
5	2004	14,89	16,73	31,05	9,14
6	2005	16,74	15,6	30,907	16,34
7	2006	22,12	21,63	29,671	14,94
8	2007	16,74	22,27	49,106	11,32
9	2008	17,78	20,49	20,698	14,92
10	2009	28,42	17,99	26,233	12,95
11	2010	18,95	17,8	29,715	15,4
12	2011	17,32	16,14	11,942	16,43
13	2012	14,39	11,05	24,545	14,96
14	2013	13,59	14,83	21,399	12,78
15	2014	11,1	10,59	19,74	11,88
16	2015	13,34	10,62	14,908	8,99
17	2016	11,33	6,79	17,88	10,01
18	2017	8,11	7,15	14,256	8,28

Sumber : *Worldbank*



Gambar 1.5 : Perkembangan Jumlah Uang Beredar (Juta Persen) di Negara CIVI Tahun 2000 s/d 2017.

Sumber : Tabel 1.5

Berdasarkan tabel dan grafik diatas diketahui bahwa grafik yang muncul dari tiap negara berbentuk fluktuasi yang beragam. Di negara China pertumbuhan jumlah uang beredar tertinggi terjadi pada tahun 2006 dan 2009 yaitu pada tahun 2006 sebesar 22,12 % dan pada tahun 2009 sebesar 28,42 %. Selain tahun tersebut pertumbuhan jumlah uang beredar di China tidak stabil. Tetapi pada tahun 2017 jumlah uang beredar di China cukup rendah yaitu sebesar 8,11 %. Di negara India jumlah uang beredar pada tahun 2000 sampai 2007 cenderung mengalami peningkatan, tetapi pada tahun 2007 sampai 2017 cenderung mengalami penurunan. Untuk negara Vietnam jumlah uang beredar cukup tinggi dimana peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2007 yaitu sebesar 49,106 %. Pada negara Indonesia jumlah uang beredar tidak terlalu tinggi, tetapi pada tahun 2002 terjadi penurunan jumlah uang beredar yang sangat drastis yaitu 4,74 %. Di man tahun sebelumnya yaitu sebesar 11,87 %. Dan pada tahun berikutnya atau tahun 2003

jumlah uang beredar mulai mengalami peningkatan. Tetapi peningkatan yang terjadi tidak terlalu tinggi.

Salah satu implikasi teori Kuantitas Klasik yaitu dalam jangka pendek tingkat harga umum atau inflasi berubah secara proporsional dengan perubahan uang yang diedarkan oleh pemerintah. Dengan kata lain kecenderungan kenaikan harga umum secara terus-menerus atau inflasi dapat terjadi apabila penambahan jumlah uang beredar telah melebihi kebutuhan yang sebenarnya. Jika “jumlah uang beredar bertambah, maka harga barang-barang juga akan naik” (Rivai,dkk, 2007:13). Inflasi juga dikenal sebagai fenomena moneter, dengan kata lain apabila jumlah uang beredar melebihi dari yang dibutuhkan masyarakat, masyarakat akan cenderung membelanjakan uangnya dengan meningkatkan konsumsi atas barang dan jasa. Sepanjang kapasitas produksi masih tersedia, kenaikan konsumsi tersebut akan meningkatkan produksi dan akan memperluas kesempatan kerja. Akan tetapi, bila kapasitas produksi telah jenuh maka kenaikan permintaan barang dan jasa tersebutpun pada gilirannya akan meningkatkan harga-harga pada umumnya atau inflasi (Pohan, 2008:35).

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas serta untuk memperoleh kejelasan terhadap masalah yang akan dibahas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Terjadi peningkatan inflasi di Indonesia pada tahun 2005 yang diakibatkan oleh kebijakan Presiden melakukan 2 kali peningkatan harga premium.

2. Terjadi peningkatan inflasi di Vietnam pada tahun 2008 yang diakibatkan oleh kenaikan harga pangan dunia.
3. Terjadi peningkatan suku bunga di Indonesia tahun 2005 yang diakibatkan oleh peningkatan inflasi yang dikarenakan Presiden melakukan 2 kali peningkatan harga premium.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada transmisi moneter dan ekspektasi inflasi dalam mengendalikan perekonomian di negara CIVI.

D. Rumusan Masalah

Adapun masalah dalam penelitian ini di rumuskan sebagai berikut:

1. Apakah transmisi moneter dan ekspektasi inflasi dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara-negara CIVI baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang?
2. Negara manakah di CIVI yang paling stabil inflasinya terhadap transmisi moneter?
3. Apakah transmisi moneter dan ekspektasi inflasi berpengaruh secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi negara-negara CIVI?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Penelitian ini bertujuan:

1. Menganalisis dan mengetahui apakah transmisi moneter dan ekspektasi inflasi dapat mengendalikan pertumbuhan ekonomi negara-negara CIVI baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.
2. Menganalisis negara manakah di CIVI yang paling stabil inflasinya terhadap transmisi moneter.
3. Menganalisis transmisi moneter dan ekspektasi inflasi berpengaruh secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi Negara-negara CIVI.

Manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini adalah:

1. Menambah wawasan dan pengetahuan penulis tentang transmisi moneter dan ekspektasi inflasi dalam mengendalikan pertumbuhan ekonomi dan inflasi di negara CIVI.
2. Menjadi masukan dan bahan pertimbangan pemerintah dan instansi terkait (BI) dalam menentukan kebijakannya mengenai transmisi moneter dan ekspektasi inflasi di negara CIVI.
3. Sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian lebih jauh terutama yang berkaitan dengan kemampuan transmisi moneter dan ekspektasi inflasi dalam mengendalikan perekonomian di negara CIVI.

F. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Anisya Nurjannah, Agustinus Suryantoro dan Malik Cahyadi (2017), Universitas Sebelas Maret yang berjudul: Pengaruh Variabel Moneter dan Ketidakpastian Inflasi Terhadap Inflasi pada ASEAN Periode 1998:Q1 – 2015:Q4. Sedangkan penelitian ini berjudul: Pola Prediksi Transmisi Moneter dan Ekspektasi Inflasi Terhadap Fundamental Ekonomi di Negara CIVI.

Tabel 1.6 Perbedaan penelitian terletak pada:

No	Perbedaan	Anisya, Agustinus dan Malik (2017)	Emma Soraya (2018)
1	Variabel	Inflasi, Ketidakpastian inflasi, jumlah uang beredar dan suku bunga deposito.	Inflasi, Ekspektasi inflasi, Jumlah uang beredar, Suku bunga, Kurs dan PDB.
2	Model	Analisis time series, Uji kausalitas Granger dan Panel.	Panel ARDL, Simultan, dan VAR (<i>Vector Autoregression</i>).
3	Lokasi	4 Negara ASEAN (Indonesia, Thailand, Filipina dan Malaysia)	Negara CIVI (China, India, Vietnam dan Indonesia)
4	Waktu	1998:Q1-2015:Q4	2010-2017

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Inflasi

Mankiw (2006) menjelaskan bahwa terdapat tiga faktor penentu tingkat harga secara keseluruhan, yaitu; faktor produksi dan fungsi produksi menentukan jumlah *output*, jumlah uang beredar menentukan nilai nominal dari *output*, serta tingkat harga menentukan nilai nominal *output* terhadap jumlah dari *output* riil. Dalam menjelaskan keterkaitan inflasi dan jumlah uang beredar Mankiw menjelaskannya dalam bentuk persamaan kuantitas sebagai berikut:

$$“M (Money) \times V (Velocity) = P (price) \times T (Transaction) .. (1)”$$

Jika salah satu dari variable tersebut berubah, maka satu atau bahkan lebih variabel lain harus berubah untuk menyeimbangkan. Misalnya saja, jika kuantitas uang meningkat (M) dan perputaran uang (V) tidak berubah, maka baik tingkat harga (P) atau jumlah transaksi (T) harus meningkat pula. Jika perputaran uang telah dianggap konstan maka persamaan tersebut dapat menggambarkan teori dari kuantitas uang. Dalam perhitungannya akan terdapat persamaan dengan versi yang berbeda, di mana bila variabel transaksi digantikan dengan variabel *output*. Jumlah transaksi dan *output* saling berkaitan, karena semakin banyak *output* ekonomi, semakin banyak pula transaksi yang dilakukan. Inflasi adalah persentase dari perubahan tingkat harga, maka persamaannya tersebut dapat ditulis dengan:

$$“ \% \Delta M \times \% \Delta V = \% \Delta P \times \% \Delta Y (2) “$$

Di mana:

ΔM : perubahan jumlah uang beredar

ΔV : perubahan perputaran uang

ΔP : perubahan tingkat harga Δ

Y : perubahan jumlah *output*

Berdasarkan persamaan tersebut diketahui bahwa pertumbuhan jumlah uang beredar memiliki pengaruh terhadap tingkat inflasi, apabila jumlah uang beredar meningkat 1 persen maka akan menyebabkan peningkatan 1 persen tingkat inflasi. Sementara itu, Mankiw (2006) menjelaskan adanya hubungan antara inflasi dan tingkat suku bunga berdasarkan dari teori *Fisher effect*. Berdasarkan teori ini diketahui bahwa hubungan inflasi dan tingkat suku bunga dapat ditulis dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$“ r = i - \pi \text{ atau } r = i + \pi \dots\dots\dots (3) “$$

Dari persamaan tersebut dapat dilihat bahwa tingkat suku bunga nominal (i) adalah jumlah dari tingkat suku bunga riil (r) dan tingkat inflasi (π). Dengan demikian, tingkat suku bunga nominal bisa berubah karena dua hal yaitu perubahan tingkat suku bunga riil atau karena perubahan tingkat inflasi. Berdasarkan teori dari *Fisher effect* peningkatan 1 persen inflasi menyebabkan peningkatan 1 persen suku bunga.

Suseno dan Astiyah (2009) menjelaskan bahwa secara garis besar ada tiga kelompok teori tentang inflasi, yaitu teori kuantitas, teori Keynes, dan teori strukturalis. Begitu juga dengan Boediono (2013) menjelaskan hal yang serupa.

a. Teori Kuantitas

Menurut Suseno dan Astiyah (2009) teori kuantitas adalah suatu hipotesis tentang faktor yang mampu menyebabkan perubahan tingkat harga ketika jumlah uang beredar merupakan faktor penentu atau faktor yang memengaruhi kenaikan pada tingkat harga. Teori kuantitas tidak hanya menjelaskan tentang jumlah uang beredar sebagai penyebab perubahan tingkat harga. Teori kuantitas uang juga selalu terkait dengan teori proporsionalitas jumlah uang dengan tingkat harga, mekanisme transmisi moneter, netralitas uang, serta teori moneter tentang tingkat harga. Berdasarkan dari teori permintaan uang, permintaan uang masyarakat ditentukan oleh beberapa variabel ekonomi diantaranya pertumbuhan ekonomi, suku bunga, dan tingkat harga. Sejalan dengan teori permintaan uang tersebut, tingkat harga hanya akan berubah bila jumlah uang beredar tidak sesuai dengan besarnya permintaan masyarakat terhadap uang dalam suatu perekonomian. Apabila jumlah uang beredar lebih besar dari jumlah uang yang diminta oleh masyarakat, maka tingkat harga akan mengalami meningkat dan akan terjadi inflasi. Sebaliknya, apabila jumlah uang beredar lebih kecil dari jumlah uang yang dibutuhkan masyarakat, maka tingkat harga akan menurun.

b. Keynesian Theory

Berkembangnya tentang pemikiran-pemikiran ekonomi memunculkan teori lainnya. Dalam Suseno dan Astiyah (2009) mereka menjelaskan bahwa ekonom Keynesian tidak sependapat dengan teori kuantitas. Ekonom Keynesian menganggap bahwa teori kuantitas tidak valid karena teori tersebut mengasumsikan ekonomi dalam kondisi *full employment* atau kapasitas ekonomi penuh serta elastisitas dan perputaran uang tetap. Dalam kondisi kapasitasnya

ekonomi yang belum penuh, penambahan uang beredar justru akan menambah *output* serta tidak akan meningkatkan harga. Lebih lanjut lagi, uang tidak sepenuhnya bersifat netral, penambahan uang beredar dapat berpengaruh tetap terhadap variabel-variabel riil seperti *output* dan suku bunga. Namun, secara umum *Keynesian Theory* memiliki pandangan yang serupa dengan teori kuantitas (moneteris) bahwa inflasi merupakan fenomena moneter. Boediono (2013) menjelaskan bahwa teori Keynes berpendapat bahwa inflasi terjadi karena masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Oleh karena itu, akan terbentuk suatu *inflationary gap* yang timbul akibat golongan-golongan masyarakat tertentu menerjemahkan aspirasi mereka menjadi sebuah permintaan yang lebih efektif. Sehingga tingkat permintaan atas barang akan selalu melebihi tingkat ketersediaan barang di pasar.

c. Teori Strukturalis

Sedangkan teori strukturalis menjelaskan bahwa inflasi bisa terjadi karena disebabkan oleh faktor-faktor strukturalis dalam perekonomian. Suseno dan Astiyah (2009) menjelaskan bahwa ada dua masalah struktural yang sering terjadi pada negara berkembang yaitu penerimaan ekspor yang tidak elastis serta produksi bahan makanan yang tidak elastis. Ekspor yang tidak elastis merupakan pertumbuhan nilai ekspor yang lebih lambat dibandingkan dengan pertumbuhan pada sektor lainnya. Melambatnya pertumbuhan ekspor akan menghambat kemampuan impor terhadap barang-barang yang dibutuhkan. Negara berkembang seringkali melakukan substitusi impor meskipun biaya yang dibutuhkan tinggi dan berakibat pada harga barang yang menjadi lebih tinggi. Produksi bahan makanan yang tidak elastis adalah pertumbuhan produksi bahan makanan dalam negeri

tidak secepat pertambahan jumlah penduduk serta pendapatan per kapita, sehingga harga makanan dalam negeri cenderung akan meningkat lebih tinggi dari pada kenaikan harga barang lainnya.

Berdasarkan faktor-faktor penyebabnya, inflasi dapat disebabkan dari sisi permintaan, penawaran, serta sisi ekspektasi. Suseno dan Astiyah (2009) menjelaskan beberapa penyebab dari inflasi, sebagai berikut:

1) Inflasi Permintaan (*Demand pull inflation*)

Inflasi permintaan merupakan inflasi yang timbul sebagai hasil interaksi antara permintaan dan penawaran domestik dalam jangka panjang. Tekanan inflasi dari sisi permintaan akan timbul bila permintaan agregat lebih besar dari pada penawaran agregat atau potensi *output* yang tersedia, maka tekanan terhadap inflasi akan semakin besar, begitu juga sebaliknya. Perbedaan antara permintaan dan penawaran agregat disebut sebagai *output gap*. *Output gap* bisa digunakan sebagai indikator apakah terdapat tekanan terhadap laju inflasi pada kondisi ekonomi yang normal.

2) Inflasi Penawaran (*cost push inflation*)

Inflasi ini dapat terjadi karena disebabkan oleh kenaikan biaya produksi atau biaya pengadaan barang dan jasa. Inflasi ini termasuk inflasi yang disebabkan oleh faktor penawaran lainnya yang memicu kenaikan harga penawaran atas suatu barang (termasuk barang-barang yang harus diimpor), serta harga barang yang dikendalikan oleh pemerintah seperti bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik. Selain itu juga inflasi dapat disebabkan karena faktor alam seperti halnya gagal panen dan faktor sosial ekonomi seperti terhambatnya distribusi suatu barang, atau

factor lain yang timbul karena kebijakan tertentu misalnya, kebijakan tarif, pajak, pembatasan impor, atau kebijakan lainnya.

Inflasi yang disebabkan oleh sisi permintaan dan penawaran mempunyai kesamaan dalam hal menaikkan tingkat harga atau *output*. Tetapi, kedua faktor tersebut memiliki dampak yang berbeda terhadap volume *outputnya*. Dari sisi permintaan terdapat kecenderungan *output* akan meningkat sejauh dengan kenaikan harga. Besarnya kenaikan *output* tersebut sejalan dengan elastisitas penawaran agregat. Sedangkan dari sisi penawaran kenaikan harga diikuti oleh penurunan barang yang tersedia.

3) Ekspektasi

Inflasi juga dapat disebabkan karena ekspektasi para pelaku ekonomi. Pembentukan inflasi ekspektasi dipengaruhi oleh berbagai hal antara lain: inflasi permintaan yang persisten di masa lalu, inflasi penawaran yang besar atau sering terjadi, serta inflasi penawaran yang diperkuat oleh kebijakan moneter yang akomodatif. Selain itu, inflasi ini juga dapat diakibatkan oleh ekspektasi pelaku ekonomi yang didasarkan pada perkiraan dimasa yang akan datang sebagai akibat dari adanya kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah saat ini. Untuk mengurangi dampak inflasi ekspektasi perlu adanya peningkatan kredibilitas (kebijakan) dari bank sentral. Peningkatan kredibilitas yang dibuat oleh bank sentral dapat menurunkan ekspektasi inflasi dan mendorong ekspektasi berdasarkan kondisi ekonomi ke depan.

2. Teori Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) diyakini sebagai indikator ekonomi yang paling baik untuk menilai perkembangan ekonomi suatu negara. Perhitungan pendapatan nasional mempunyai ukuran makro utama tentang bagaimana kondisi suatu negara. (Mankiw, 2006) berpendapat bahwa indikator tersebut akan dapat tercapai bila suatu negara tersebut mampu memproduksi bahan yang berkualitas dan bernilai jual.

Untuk menentukan apakah suatu negara berada dalam kelompok negara maju atau berkembang, maka Bank Dunia (*The World Bank*) melakukan penilaiannya melalui pengelompokan besarnya PDB, dan PDB suatu negara sama dengan total pengeluaran atas barang dan jasa dalam perekonomian (Todaro & Smith, 2008). Todaro dan Smith (2008) lebih lanjut mengatakan bahwa PDB merupakan indikator yang mengukur jumlah *output final* barang (*goods*) dan jasa (*services*) yang dihasilkan oleh perekonomian suatu negara, didalam wilayah negara tersebut, baik oleh penduduk (warga negara) sendiri maupun bukan penduduk (misalnya, perusahaan asing), tanpa pernah memandang apakah produksi output tersebut nantinya akan dialokasikan ke pasar domestik atau luar negeri. Dengan demikian warga negara yang bekerja di negara lain, pendapatannya tidak termasuk ke dalam PDB. Sebagai gambarannya PDB Indonesia baik oleh warga negara Indonesia (WNI) sendiri maupun warga negara asing (WNA) yang berada di Indonesia tetapi tidak diikutsertakan produk WNI di luar negeri.

Dan Mankiw (2009) menjelaskan bahwa PDB sebagai nilai pasar semua

barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi dalam perekonomian selama kurun waktu tertentu. Untuk menghitung nilai PDB dapat dilakukan berdasarkan dua harga yang telah ditetapkan pasar yaitu :

a. PDB Harga Berlaku

PDB pada harga berlaku (*nominal GDP*) merupakan nilai barang-barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode tertentu menurut/berdasarkan harga yang berlaku pada periode tersebut.

b. PDB Harga Konstan

PDB pada harga konstan (*real GDP*) merupakan nilai barang-barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam kurun waktu tertentu, berdasarkan harga yang berlaku pada suatu tahun tersebut yang dipakai dasar (harga dasar tahunan/*base year prices*) untuk dipergunakan seterusnya dalam menilai barang-barang dan jasa yang dihasilkan pada periode/tahun berikutnya. Pendapatan nasional pada harga konstan bisa diperoleh melalui:

$$\text{"PDB harga konstan} = \frac{\text{PDB harga berlaku}}{\text{Indeks harga}} \times 100\text{"}$$

Indeks harga yang dipergunakan untuk mendeflasi PDB harga berlaku dimana *Implicit Price Deflator*.

$$\text{"Implicit Price Deflator} = \frac{\text{PDB harga berlaku}}{\text{PDB harga konstan}} \times 100\text{"}$$

Para ekonom dan para pembuat keputusan tidak hanya peduli pada output barang dan jasa total saja, tetapi juga alokasi dari *output* ini di antara

berbagai alternatif. Mankiw, (2009) menjelaskan bahwa pos pendapatan nasional membagi PDB menjadi empat kelompok pengeluaran yaitu : 1. Konsumsi (C), 2. Investasi (I), 3. Pengeluaran Pemerintah (G), 4. Net ekspor (NX).

Menurut BPS, (2010) untuk menghitung angka-angka PDB ada tiga pendekatan yang dapat digunakan, yaitu :

a. Pendekatan Produksi (*Production Approach*)

PDB merupakan jumlah nilai tambah atas suatu barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun). Unit-unit produksi tersebut dalam hal ini dikelompokkan menjadi 9 lapangan usaha (sektor) yaitu:

- 1) Pertanian, Peternakan, Kehutanan dan Perikanan.
- 2) Pertambangan dan Penggalian.
- 3) Industri Pengolahan.
- 4) Listrik, Gas dan Air Bersih.
- 5) Bangunan.
- 6) Perdagangan, Hotel dan Restoran.
- 7) Pengangkutan dan Komunikasi.
- 8) Keuangan, Persewaan dan Jasa Perusahaan.
- 9) Jasa-jasa termasuk jasa pelayanan pemerintah.

b. Pendekatan Pendapatan (*Income Approach*)

PDB adalah jumlah balas jasa yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang ikut serta dalam proses produksi di suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun). Balas jasa faktor produksi yang dimaksud disini adalah upah dan gaji, sewa tanah, bunga modal serta

keuntungan, semuanya sebelum dipotong pajak penghasilan dan pajak langsung lainnya. Dalam definisi ini PDB juga mencakup penyusutan dan pajak tidak langsung neto (pajak tak langsung dikurangi subsidi).

c. Pendekatan Pengeluaran (*Expenditure Approach*)

PDB merupakan semua komponen permintaan akhir yang terdiri atas:

- 1) Pengeluaran konsumsi rumah tangga dan lembaga swasta nirlaba
- 2) Konsumsi pemerintah.
- 3) Pembentukan modal tetap domestik bruto.
- 4) Perubahan stok.
- 5) Ekspor neto (ekspor neto merupakan ekspor dikurangi impor).

Secara konsep ketiga pendekatan itu akan menghasilkan angka yang sama. Jadi, jumlah pengeluaran akan sama dengan jumlah barang dan jasa akhir yang dihasilkan serta harus sama dengan jumlah pendapatan untuk faktor-faktor produksi.

c. Mengukur Produk Domestik Bruto (PDB)

PDB akan mendapatkan hasil baik, yaitu: 1). Barang akhir dan nilai tambah, yaitu penghitungan ganda harus di hindari dengan menggunakan nilai tambah (*value added*), selisih antara nilai barang ketika meninggalkan tahap produksi dan biaya barang ketika memasuki tahap tersebut. 2). Output sekarang yakni PDB merupakan nilai output sekarang yang diproduksi, mengeluarkan transaksi komoditi, seperti pemilik lama atau perumahan yang sudah ada. 3). Mengukur kesejahteraan penduduk dari suatu negara.

Ketika suatu variabel diukur dengan menggunakan uang saat ini, mencerminkan nilai nominal. PDB nominal merupakan PDB yang diukur dengan nilai uang saat ini. PDB nominal mengukur nilai output dalam suatu periode menggunakan harga pada periode tersebut atau harga yang sedang berlaku. PDB nominal disesuaikan oleh perubahan harga yang di sebut PDB riil. PDB riil mengukur perubahan output fisik dalam perekonomian antara periode yang berbeda dengan menilai semua barang yang diproduksi dalam dua periode tersebut pada harga yang sama atau harga konstan. Ketika harga barang naik maka pembeli mengalihkan konsumsi dari barang mahal ke barang yang relatif lebih murah. (<https://e-journal.uajy.ac.id>).

Rumus PDB :

$$\text{“PDB} = C + I + G + (X-M)\text{”}$$

Dimana :

PDB = Produk Domestik Bruto

C = Konsumsi

I = Investasi

G = *Government* (pengeluaran pemerintah)

X = Ekspor

M = Impor

3. Kebijakan Moneter

Undang-Undang No.23 tahun 1999 tentang Bank Sentral, menyatakan bahwa sasaran pokok kebijakan moneter Bank Indonesia terfokus kepada tujuan mencapai dan memelihara stabilitas nilai rupiah. Dimensi Internal dari memelihara kestabilan nilai rupiah diantaranya yaitu mengendalikan laju inflasi

dalam negeri, yang pada akhirnya juga berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi. Dalam menjalankan tugas pokoknya, Bank Sentral menetapkan target inflasi yang akan dicapai sebagai tujuan dari perencanaan dan pengendalian sasaran-sasaran moneter.

Kebijakan moneter merupakan kebijakan pengendalian besaran moneter seperti jumlah uang beredar, tingkat bunga, dan kredit yang dilakukan oleh bank sentral, kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank Indonesia dalam mewujudkan stabilitas ekonomi makro terdiri atas kerangka strategis dan kerangka operasional. Kerangka strategis pada umumnya terkait oleh pencapaian tujuan akhir kebijakan moneter (stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, dan perluasan kesempatan kerja) serta strategi untuk tercapainya (*exchange rate targeting, monetary targeting, Inflation targeting, implicit but not explicit anchor*). (Warjiyo dan Solikin, 2003).

Kerangka operasional kebijakan moneter terdiri atas instrumen, sasaran-operasional, serta sasaran-antara yang digunakan untuk mencapai sasaran akhir. Sasaran-antara diperlukan karena adanya *time lag* antara pelaksanaan kebijakan moneter dengan hasil pencapaian pada sasaran akhir, sehingga untuk meninjau keefektifan suatu kebijakan, diperlukan adanya kebijakan yang dapat dilihat dengan segera. Untuk mencapai sasaran-antara ini, diperlukan adanya sasaran operasional agar proses dari transmisi dapat berjalan sesuai dengan rencana.

Kriteria dari sasaran-operasional ini yaitu memiliki kestabilan hubungan dengan sasaran-antara, dapat dikendalikan oleh bank sentral, serta informasi tersedia lebih awal dari pada sasaran-antara. Sedangkan Instrumen moneter

adalah instrumen yang dimiliki oleh bank sentral yang dapat mempengaruhi sasaran operasional yang telah ditetapkan.

Operasional pengendalian moneter memiliki 3 prinsip dasar, dimana 3 prinsip dasar tersebut adalah sebagai berikut : pertama, berbeda dengan pelaksanaannya selama ini yang menggunakan uang primer, sasaran operasional dari pengendalian moneter adalah *BI Rate*. Dengan langkah ini, sinyal kebijakan moneter diharapkan bisa lebih mudah dan lebih pasti dapat ditangkap oleh pelaku pasar dan masyarakat, serta diharapkan pula mampu meningkatkan efektivitas kebijakan moneter. Kedua, pengendalian moneter dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen: (1) Operasi Pasar Terbuka (OPT), (2) Instrumen likuiditas otomatis (*standing facilities*), (3) Intervensi di pasar valas, (4) Penetapan giro wajib minimum (GWM), dan (5) Himbauan moral (*moral suassion*). Ketiga, pengendalian moneter diarahkan agar perkembangan suku bunga PUAB berada pada koridor suku bunga yang telah ditetapkan. Langkah ini dilakukan agar mampu meningkatkan efektivitas pengendalian likuiditas sekaligus untuk memperkuat sinyal kebijakan moneter yang ditempuh oleh Bank Indonesia. (Bank Indonesia, 2012).

a. Suku Bunga

1) Teori Klasik

Menurut Teori Klasik, teori tingkat suku bunga merupakan teori tentang permintaan dan penawaran terhadap tabungan. Teori ini membahas tentang tingkat suku bunga sebagai suatu faktor pengimbang antara permintaan dan penawaran dari pada investable fund yang bersumber dari tabungan. Fungsinya yang sangat menonjol dari uang dalam teori ekonomi klasik, adalah sebagai alat

pengukur nilai ketika melakukan transaksi, sebagai alat tukaran untuk memperlancar transaksi barang dan jasa, serta sebagai alat penyelesaian hubungan hutang-piutang yang menyangkut masa depan. Teori ekonomi klasik mengasumsikan, bahwa perekonomian selalu berada dalam keadaan *full employment*. Dalam keadaan *full employment* itulah seluruh kapasitas produksi sudah dipergunakan seluruhnya dalam proses produksi. Oleh karena itu, kecuali meningkatkan efisiensi serta mendorong terjadinya spesialisasi pekerjaan, uang tidak bisa mempengaruhi sektor produksi. Dengan kata lain sektor moneter, dalam teori ekonomi klasik jauh berbeda dari sektor riil dan tidak ada pengaruh timbal balik antara kedua sektor tersebut. Hubungan antara sektor moneter dan riil, dalam teori ekonomi klasik hanya dihubungkan oleh tingkat harga. Jika jumlah uang beredar lebih besar dari nilai barang-barang yang tersedia, maka tingkat harga akan meningkat, tetapi jika jumlah uang beredar lebih kecil dari nilai barang-barang yang tersedia maka terjadi sebaliknya.

Konsep tabungan menurut teori klasik yaitu dikatakan bahwa seorang dapat melakukan tiga hal terhadap selisih antara pendapatan dan pengeluaran konsumsinya yaitu: pertama, ditambahkan pada saldo tunai yang ada ditangannya. Kedua, dibelikannya obligasi baru dan ketiga, digunakan untuk membuka usaha, dibelikannya langsung untuk barang-barang modal. Asumsi yang digunakan disini yaitu penabung yang rasional tidak akan menempuh jalan yang pertama. Berdasarkan pada pertimbangannya bahwa akumulasi kekayaan dalam bentuk uang tunai tidak akan menghasilkan. Menurut teori klasik, bahwa tabungan masyarakat adalah sebagai fungsi dari tingkat suku bunga. Apabila semakin tinggi tingkat suku bunga makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk

menabung. Artinya pada tingkat suku bunga yang lebih tinggi masyarakat akan terdorong untuk mengorbankan atau mengurangi pengeluaran dalam konsumsi untuk menambah tabungannya. Selain tabungan, investasi juga fungsi dari tingkat suku bunga. Semakin tinggi tingkat suku bunga, maka semakin kecil keinginan masyarakat untuk melakukan investasi. Hal ini diakibatkan biaya penggunaan dana (*cost of capital*) menjadi semakin mahal, begitu pula sebaliknya makin rendah tingkat suku bunga, maka keinginan untuk melakukan investasi akan semakin meningkat.

2) Teori Keynesian, Preferensi Liquiditas

Teori penentuan tingkat suku bunga Keynes dikenal sebagai teori *liquidity preference*. Keynes berpendapat bahwa tingkat bunga semata-mata merupakan fenomena moneter yang pembentukannya terjadi di pasar uang. Artinya tingkat suku bunga dapat ditentukan oleh penawaran dan permintaan uang. Dalam Konsep Keynes, alternatif dalam penyimpanan kekayaan terdiri atas surat berharga (*bonds*) dan uang tunai. Asumsi tentang teori Keynes adalah dasar pemilihan bentuk penyimpanan kekayaan merupakan perilaku masyarakat yang selalu menghindari resiko dan selalu ingin memaksimalkan keuntungan. Keynes tidak sependapat dengan pandangan ahli-ahli ekonomi klasik yang mengatakan tingkat tabungan serta tingkat investasi sepenuhnya ditentukan oleh tingkat bunga, dan perubahan tingkat bunga akan menyebabkan tabungan yang tercipta pada tingkat penggunaan tenaga kerja yang penuh akan selalu sama dengan investasi yang dilakukan oleh para pengusaha. Menurut Keynes, besarnya tabungan yang dilakukan oleh sebuah rumah tangga bukan tergantung dari tinggi rendahnya tingkat bunga, melainkan itu tergantung dari besar kecilnya tingkat pendapatan

rumah tangga tersebut. Semakin besar pendapatan yang diterima oleh suatu rumah tangga, maka semakin besar pula jumlah tabungan yang akan diperolehnya.

Teori permintaan uang Keynes menekankan pada berapa proporsi kekayaan yang dipegang dalam bentuk uang. Pendapat ini berbeda dengan teori klasik, teori Keynes mengasumsikan bahwa perekonomian belum mencapai tingkat *full employment*. Oleh karena itu, produksi masih dapat ditingkatkan tanpa perlu mengubah tingkat upah maupun tingkat harga-harga. Dengan menurunkan tingkat suku bunga, investasi dapat dirangsang untuk bisa meningkatkan produksi nasional. Dengan demikian, untuk jangka pendek kebijakan moneter dalam teori Keynes, berperan untuk meningkatkan produksi nasional. Setelah perekonomian ada dalam keadaan *full employment*, barulah kebijakan moneter tidak bisa lagi berperan untuk meningkatkan produksi nasional. Dengan demikian terlihat jelas bahwa teori Keynes merupakan teori ekonomi jangka pendek sebelum mencapai *full employment*.

Dalam teori Keynes ada tiga motif yang dikenal mendasari permintaan uang masyarakat, yaitu :

- Motif transaksi (*Transaction Motive*), yaitu motif dalam memegang uang untuk keperluan transaksi sehari-hari. Besarnya uang pada keperluan ini tergantung kepada besarnya pendapatan.
- Motif berjaga-jaga, yaitu motif memegang uang karena ketidakpastian mengenai masa mendatang. Motif transaksi dan motif berjaga-jaga merupakan fungsi positif dari sebuah tingkat pendapatan.
- Motif Spekulasi, yaitu motif memegang uang untuk keperluan spekulasi serta mencari keuntungan. Sebagaimana motif berjaga-jaga, motif

permintaan uang untuk spekulasi ini timbul karena adanya ketidakpastian di masa mendatang. Keynes mengatakan bahwa motif ini timbul berdasarkan pada keinginan untuk mendapatkan keuntungan dengan mengetahui apa yang akan terjadi di masa mendatang.

Sebagaimana yang sudah dikemukakan pada bagian diatas bahwa hubungan antara tingkat suku bunga dengan tingkat harga berbanding terbalik. Jika tingkat suku bunga meningkat, maka surat-surat berharga akan turun begitu pula sebaliknya. Karena itu pada saat tingkat suku bunga yang sangat rendah, orang akan cenderung memegang uang dari pada memegang surat-surat berharga. Seandainya jumlah uang beredar bertambah, orang akan cenderung tetap memilih memegang uang. Keadaan ini disebut sebagai perangkap likuiditas (*liquidity trap*) karena semua uang terperangkap ditangan masyarakat.

Suku bunga dibedakan atas dua yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal merupakan rate yang dapat diamati di pasar. Sedangkan suku bunga riil merupakan konsep yang mengukur tingkat bunga yang sesungguhnya setelah suku bunga nominal dikurang dengan laju inflasi yang diharapkan. Tingkat suku bunga juga digunakan oleh pemerintah untuk mengendalikan tingkat harga, ketika tingkat harga tinggi dan jumlah uang yang beredar dimasyarakat banyak serta konsumsi masyarakat tinggi maka dapat diantisipasi oleh pemerintah yaitu dengan menetapkan tingkat suku bunga yang tinggi. Dengan tingkat suku bunga yang tinggi diharapkan mampu mengurangi jumlah uang beredar dan permintaan agregat pun akan berkurang serta kenaikan harga mampu diatasi. Secara teori tingkat bunga yang dibayarkan bank merupakan

tingkat bunga nominal yang merupakan penjumlahan dari tingkat bunga riil ditambah dengan inflasi (Mankiw,2003).

b. Jumlah Uang Beredar (JUB)

Mankiw (2006) mendefinisikan bahwa uang sebagai persediaan aset yang dapat dengan segera digunakan untuk melakukan transaksi. Berdasarkan jenisnya, uang dapat dibedakan menjadi 3 yaitu: uang kartal, uang giral dan uang kuasi. Uang kartal merupakan uang yang dijadikan sebagai alat transaksi sah dan wajib diterima seluruh masyarakat pada perekonomian. Uang kartal umumnya berbentuk uang kertas dan uang logam yang dibuat langsung oleh bank sentral yang diberi hak tunggal untuk mencetak uang / hak oktroi. Uang giral merupakan suatu tagihan pada bank umum yang dapat dipergunakan sebagai alat pembayaran dan transaksi yang sah serta masyarakat tidak wajib menerima pembayarannya. Uang giral dapat dibbilang mudah, aman dan praktis karena dalam melakukan transaksi seseorang tidak perlu menghitung dan membawa banyak uang kontan. Uang kuasi merupakan surat-surat berharga yang dapat dijadikan sebagai alat pembayaran. Uang kuasi ini terdiri dari deposito berjangka dan tabungan serta rekening valuta asing milik swasta.

Berdasarkan penghitungan jumlah permintaan uang di masyarakat, uang dapat dibedakan menjadi M0, M1, M2 dan M3. M0 merupakan definisi permintaan uang yang paling sempit karena M0 terdiri dari uang kartal, yaitu uang kertas dan logam yang dipegang oleh masyarakat sehari-hari. M1, yaitu M0 ditambah dengan *demand deposit*. *Demand deposit* yaitu tabungan yang dimiliki masyarakat yang ada di bank, yang bisa dicairkan sewaktu-waktu. M1 ini

merupakan perhitungan dari jumlah uang beredar yang sangat likuid. M2, yaitu M1 ditambah dengan *time deposit*. *Time deposit* yaitu tabungan, deposito, dan sejenisnya, yang memiliki waktu jatuh tempo atau tidak dapat dicairkan sewaktu-waktu. M3, yaitu M2 ditambah deposito jangka panjang, meliputi seluruh dana-dana institusional yang ada dipasar uang.

Menurut Mankiw, (2006) uang memiliki tiga fungsi, yaitu sebagai penyimpan nilai, unit hitung, dan media pertukaran. Sebagai penyimpan nilai (*store of value*), uang adalah cara mengubah daya beli masyarakat dari masa kini ke masa depan. Jika seseorang bekerja hari ini dan mendapatkan \$ 100, maka dia dapat menyimpan uang tersebut dan membelanjakannya kapan saja mulai dari besok, minggu depan atau bulan depan. Tentu saja uang merupakan penyimpan nilai yang tidak sempurna, jika harga meningkat jumlah barang atau jasa yang bisa dibeli dengan jumlah uang tertentu akan turun. Namun, orang memegang uang karena mereka bisa membelanjakannya untuk mendapatkan barang dan jasa yang diinginkan pada suatu saat di masa depan.

Sebagai unit hitung (*unit of account*), uang dapat memberikan ukuran dimana harga ditetapkan dan utang dicatat. Untuk menentukan harga suatu barang diperlukan uang sebagai satuan hitung. Dengan adanya satuan hitung, kita dapat melakukan perbandingan harga satu barang dengan barang lain. Sebagai media pertukaran (*medium of exchange*), uang merupakan apa yang kita gunakan untuk membeli barang dan jasa. Kemudahan untuk mengubah uang menjadi sesuatu yang lain misalnya saja barang dan jasa disebut juga dengan likuiditas uang.

Teori permintaan uang klasik berasal dari teori tentang jumlah uang beredar dalam masyarakat (teori kuantitas uang). Teori ini tidak dimaksudkan untuk menjelaskan mengapa seseorang atau masyarakat menyimpan uang kas, tetapi lebih pada peranan uang dalam suatu perekonomian. Dengan cara sederhana *Fisher* merumuskan teori kuantitas uang sebagai berikut :

$$MV = PT \quad [2.5]$$

dimana :

M = Jumlah uang beredar

V = Perputaran uang dari satu tangan ke tangan lain dalam satu periode

P = Harga barang

T = Volume barang yang diperdagangkan

Persamaan diatas menunjukkan bahwa nilai barang yang diperdagangkan sama besarnya dengan jumlah uang beredar yang dikalikan dengan kecepatan perputarannya. Meskipun persamaan diatas tidak mencerminkan permintaan uang namun dapat diubah bentuknya menjadi persamaan permintaan uang.

4. Nilai Tukar (Kurs)

Pemahaman terhadap nilai tukar mata uang dalam jangka pendek atau *spot exchange rate* memerlukan pengertian tentang denominasi deposit mata uang domestik atau *denominated in domestic currency* serta deposit dalam denominasi mata uang luar negeri atau *denominated in foreign currency*. Nilai tukar mata uang bisa diartikan sebagai harga satu aktiva domestik yang dibandingkan dengan harga aktiva luar negeri sehingga nilai tukar mata uang dalam jangka pendek dapat ditentukan dengan pendekatan pasar aktiva atau *asset market approach*.

Misalkan saja deposit mata uang rupiah mempunyai ekspektasi *return* sebesar $[R^D]$, dan deposit mata uang USD mempunyai ekspektasi *return* sebesar $[R^*]$. Jika nilai tukar *spot* sebesar $[E_t]$ maka ekspektasi nilai tukar suatu mata uang pada periode berikutnya sebesar $[E_{t+1}^e]$, serta ekspektasi *return* dari deposit mata uang rupiah sebesar $[RET]$ dalam bentuk USD. Misalnya juga seorang investor dari luar negeri menginvestasikan USD 1.00 dalam bentuk deposit mata uang rupiah, sehingga beberapa pertimbangan investor terdiri dari:

- 1) Investor membeli mata uang rupiah dengan nilai tukar adalah $[1 / E_t]$ dimana $[E_t]$ adalah nilai tukar antara mata uang rupiah dengan mata uang USD $[USD / Rp\ 1.00]$.
- 2) Pada akhir periode deposit investor akan dibayar sebesar $[1 + R] \times [1 / E_t]$ dalam bentuk mata uang rupiah.
- 3) Penerimaan dalam bentuk mata uang rupiah akan dikonversi dalam bentuk mata uang USD, yaitu penerimaan dalam bentuk mata uang rupiah dikali E_{t+1}^e . Ekspektasi *return* per USD 1.00 investasi adalah penerimaan dalam bentuk mata uang USD dikurangi investasi USD 1.00, yaitu:

$$[1 + R] \frac{E_{t+1}^e}{E_t} - 1 = \frac{E_{t+1}^e}{E_t} + R \frac{E_{t+1}^e}{E_t} - 1 = R \frac{E_{t+1}^e}{E_t} + \frac{E_{t+1}^e - E_t}{E_t} \quad \text{atau}$$

$$RET_{Rp} = R + \frac{E_{t+1}^e - E_t}{E_t}, \quad \text{dimana} \quad \frac{E_{t+1}^e}{E_t} \approx 1 \quad (1.3)$$

- 4) Ekspektasi *return* deposit mata uang USD $[RET^*]$ dalam bentuk mata uang rupiah sebesar $[R^*]$. Oleh sebab itu ekspektasi *return* deposit dalam bentuk mata uang rupiah $[RET_{Rp}]$ adalah perbedaan ekspektasi *return* deposit mata uang rupiah dengan deposit mata uang USD, yaitu:

$$\text{Relatif } RET_{Rp} = R - R^* + \frac{E_{t+1}^e - E_t}{E_t} \quad (1.4)$$

5) Jika ekspektasi return deposit mata uang rupiah naik maka investor akan mendepositkan dananya lebih banyak dalam bentuk mata uang rupiah dan deposit mata uang USD akan turun, sehingga return deposit mata uang luar negeri dalam bentuk mata uang rupiah adalah

$$RET_{USD} = R^* - \frac{E_{t+1}^e - E_t}{E_t} \quad (1.5)$$

dimana $-(E_{t+1}^e - E_t)$ = ekspektasi apresiasi nilai tukar mata uang rupiah.

6) Misalkan tingkat bunga deposit mata uang USD 5 persen dan ekspektasi apresiasi nilai tukar mata uang rupiah 5 persen. Ekspektasi return deposit mata uang USD dalam bentuk mata uang rupiah adalah nol persen. Oleh sebab itu ekspektasi return deposit mata uang rupiah [R] adalah

$$\text{Relatif } RET_{Rp} = R - RET_{USD}$$

$$\text{Relatif } RET_{Rp} = R - \left(R^* - \frac{E_{t+1}^e - E_t}{E_t} \right) = R - R^* + \frac{E_{t+1}^e - E_t}{E_t}$$

(1.6)

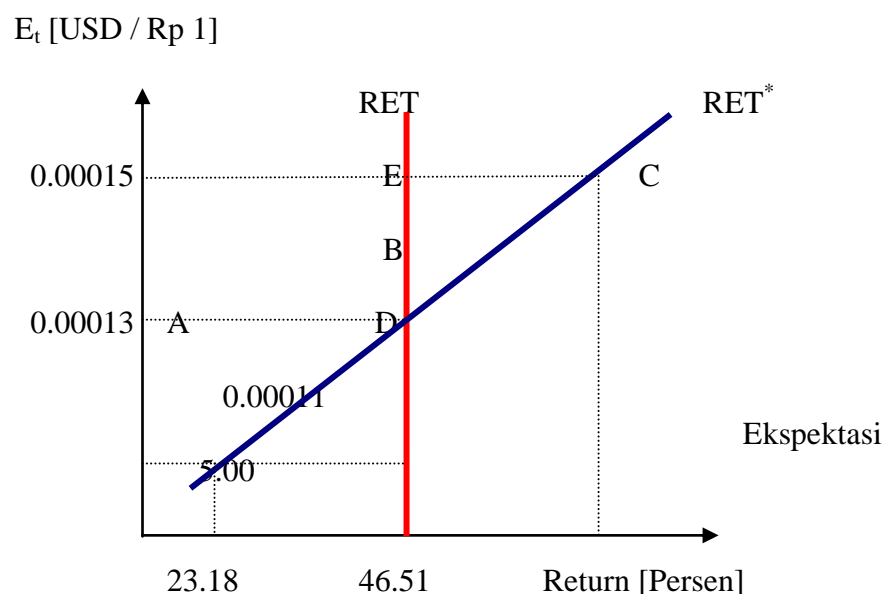
Mobilitas dana internasional menjelaskan bahwa investor luar negeri dapat dengan mudah membeli aktiva suatu negara, seperti halnya deposit mata uang rupiah. Kemiripan atau keseimbangan risiko likuiditas deposit bank luar negeri dan deposit bank domestik mengakibatkan kedua deposit tersebut mampu bersubstitusi sempurna. Mobilitas dana internasional dan substitusi sempurna akan menjamin ekspektasi return relatif (1.6) hingga sama dengan nol, sehingga:

$$R = R^* - \frac{E_{t+1}^e - E_t}{E_t} \quad (1.7)$$

Persamaan ini disebut sebagai kondisi paritas tingkat bunga atau interest parity condition, yaitu kondisi dimana tingkat bunga domestik sama dengan tingkat bunga luar negeri yang dikurangi dengan ekspektasi apresiasi atau ditambah ekspektasi depresiasi mata uang domestik. Misalkan saja tingkat bunga deposit mata uang USD sebesar 6.00 persen dan tingkat bunga deposit mata uang rupiah sebesar 8.00 persen. Artinya yaitu ekspektasi depresiasi mata uang rupiah adalah 2 persen [$8 = 6 - (E_{t+1}^e - E_t)/E_t$]. Persamaan kondisi paritas tingkat bunga tersebut menyatakan jika $R > R^*$ maka ekspektasi nilai tukar mata uang domestik akan depresiasi atau ekspektasi nilai tukar mata uang luar negeri juga akan terapresiasi untuk mengkompensasi tingkat bunga luar negeri yang lebih rendah. Sebaliknya apabila $R < R^*$ maka ekspektasi nilai tukar mata uang domestik akan terapresiasi atau nilai tukar mata uang luar negeri akan depresiasi untuk mengkompensasi tingkat bunga domestik yang lebih rendah.

Keseimbangan pasar mata uang luar negeri dalam jangka pendek ditentukan oleh keseimbangan antara ekspektasi return deposit mata uang domestik dalam bentuk mata uang luar negeri [RET] dan ekspektasi return deposit mata uang luar negeri dalam bentuk mata uang domestik [RET*], seperti yang ditunjukkan pada Gambar 1.1. Misalkan $R^* = 23.18$ persen, $E_{t+1}^e = \text{USD } 0.00013$ dan $E_t = \text{USD } 0.00011$, yaitu posisi B. Ekspektasi apresiasi nilai tukar mata uang rupiah adalah 18.18 persen $[(0.00013 - 0.00011)/0.00011]$ dan RET* sebesar 5 persen $[23.18 - 18.18]$, yaitu pada posisi A. Jika $E_t = \text{USD } 0.00015$ maka RET* adalah 46.51 persen $[23.18 + (0.00013 - 0.00015) / 0.00015]$, yaitu pada posisi C. Artinya jika nilai tukar spot $[E_t]$ naik atau apresiasi maka ekspektasi return deposit USD dalam bentuk rupiah naik.

Intuisi dibelakang kemiringan positif dari RET^* merupakan ekspektasi nilai tukar berjangka dimana konstan pada nilai tukar spot yang semakin apresiasi atau nilai tukar mata uang domestik semakin depresiasi. Jika nilai tukar mata uang rupiah sekarang terapresiasi maka ekspektasi mata uang USD pada masa yang datang akan terapresiasi, serta ekspektasi return deposit mata uang USD dalam bentuk rupiah akan naik. Dari contoh di atas juga diketahui jika tingkat bunga domestik [R] 23.18 persen maka ekspektasi return deposit mata uang rupiah pada nilai tukar mata uang rupiah adalah $E_t = \text{USD } 0.00011$, $E_t = \text{USD } 0.00013$ dan $E_t = \text{USD } 0.00015$ masing-masing adalah 23.18 persen, yaitu pada posisi D, B dan E. Keseimbangan nilai tukar spot terjadi pada posisi B, yaitu 23.18 persen atau $RET = RET^*$. Pada $E_t = \text{USD } 0.00015$, yaitu pada posisi C, ekspektasi return deposit mata uang USD lebih tinggi dari ekspektasi return deposit mata uang rupiah. Akibatnya investor menjual rupiah dan membeli USD, karena ekspektasi return deposit mata uang rupiah lebih rendah dari ekspektasi return deposit mata uang USD atau tidak akan ada investor yang ingin menukar mata uang USD dengan mata uang rupiah.



Gambar 2.1 Keseimbangan Pasar Mata uang Luar Negeri

Konversi mata uang rupiah dengan mata uang USD mengakibatkan kelebihan penawaran deposit mata uang rupiah, harga deposit mata uang rupiah turun terhadap harga deposit mata uang USD atau nilai tukar mata uang USD terhadap mata uang rupiah turun ke posisi B. Sebaliknya pada $E_t = \text{USD } 0.00011$, yaitu pada posisi A, ekspektasi return deposit mata uang rupiah lebih tinggi dari return deposit mata uang USD. Investor akan menjual mata uang USD dan membeli mata uang rupiah atau tidak akan ada investor yang ingin menukar mata uang rupiah dengan mata uang USD. Konversi mata uang USD terhadap mata uang rupiah dapat mengakibatkan kelebihan penawaran deposit mata uang USD, harga deposit mata uang rupiah naik terhadap harga deposit mata uang USD atau nilai tukar mata uang USD terhadap rupiah naik ke posisi B. Depresiasi nilai tukar spot mata uang rupiah akan menurunkan tingkat return deposit mata uang rupiah jika kelebihan penawaran mata uang rupiah tersebut terjadi, sebaliknya apabila apresiasi nilai tukar spot mata uang rupiah akan meningkatkan tingkat return deposit mata uang rupiah jika terjadi kelebihan permintaan mata uang rupiah.

5. Ekspektasi Inflasi

Ekspektasi masyarakat terhadap kenaikan harga pada gilirannya akan mendorong kenaikan pada tingkat suku bunga. Jika suku bunga meningkat lebih kecil dibandingkan dengan kenaikan harga, secara *riil rate of return* atas aset finansial menurun serta penurunan tersebut akan mendorong orang mengalihkan kekayaannya dari bentuk *asset* finansial ke bentuk aset riil. Jika dalam setiap transmisi kebijakan moneter tahap awal melalui pasar keuangan, maka seharusnya

transmisi moneter yang paling tepat digunakan di Indonesia yaitu saluran kredit. Alasannya karena perbankan menguasai industry keuangan di Indonesia dengan komposisi asset 75,8 % terhadap perbankan nasional. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Lukman Hakim dan Nopirin mempertimbangkan jalur kredit yang digunakan sebagai jalur utama pada mekanisme transmisi kebijakan moneter. Kebijakan moneter yang ketat akan berdampak buruk kepada arus kas bank dan memperburuk kualitas kredit sehingga menurunkan modal bank. Apabila modal bank sangat terbatas, maka penurunan modal ini akan mampu menurunkan penyaluran kredit. Ketika kredit menurun hal ini akan berpengaruh kepada output dan inflasi.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 : Review Penelitian Terdahulu

No	PENILITI	VARIABEL	MODEL	HASIL
1.	Aditya Rakhman (2012) “Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Inflasi Di Pulau Jawa: Analisis Data Panel”.	Inflasi, jumlah uang beredar, pengeluaran pemerintah, pertumbuhan ekonomi, upah minimum regional, kondisi infrastruktur jalan raya, harga minyak dunia dan harga pangan dunia.	metode regresi data panel	Estimasi dengan pendekatan PLS menunjukkan bahwa dari sisi permintaan inflasi secara signifikan dipengaruhi oleh variabel perubahan pengeluaran pemerintah dan tingkat pertumbuhan ekonomi (berpengaruh positif), sementara variabel perubahan jumlah uang beredar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi. Dari sisi penawaran inflasi secara signifikan dipengaruhi oleh variabel perubahan upah minimum, perubahan kondisi infrastruktur jalan raya serta perubahan harga minyak dunia (berpengaruh positif), sedangkan variabel perubahan harga pangan dunia tidak berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi. Merujuk kepada hasil estimasi, sebaiknya BI bersama-sama dengan pemerintah

				pusat maupun daerah berkoordinasi dalam menentukan target inflasi dan memfokuskan arah kebijakan pada sumber-sumber utama yang memengaruhi inflasi terutama dari sisi penawaran karena menurut hasil estimasi inflasi lebih dipengaruhi dari sisi penawaran.
2.	Theodors manuela langi vecky Masinambow, hanly siwu (2014) “ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA BI, JUMLAH UANG BEREDAR DAN TINGKAT KURS TERHADAP INFLASI DI INDONESIA”	Inflasi, suku bunga BI, jumlah uang beredar tingkat kurs.	Model dalam penelitian ini menggunakan ECM-EG (error correction model Engle granger)	Suku bnga BI berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia. JuB berpegaruh negatif dan tidak sgnifikan terhadap tingkat inflasi. Tingkat kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap tingkat inflasi. Dari hasil uji uji F diketahui bahwa $F_h(26,46559) > F_t(2,97)$ artinya secara bersama-sama suku bunga BI, jumlah uang beredar dan tingkat kurs berpengaruh signifikan terhadap inflasi.
3.	Harjunata Y.T. Kalalo, Tri Oldy Rotinsulu, Mauna Th. B. Maramis (2016) “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INFLASI DI INDONESIA PERIODE 2000-2014”	Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate	Ordinary Least Square (OLS).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keempat variabel Jumlah Uang Beredar, Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, dan BI Rate secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap inflasi. Dari hasil pengolahan data menggunakan SPSS, menunjukkan bahwa $R^2 = 0.561$ dapat diartikan bahwa variabel bebas yaitu Jumlah Uang Beredar, Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika dan BI Rate mampu menerangkan 56,1% terhadap variabel terikat yaitu Inflasi. Sedangkan sebanyak 43,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model estimasi.
4	Suriani (2014) “ANALISIS INFLASI INDONESIA JANGKA PANJANG: KAJIAN TERHADAP FAKTOR-FAKTOR	Inflasi, tingkat kurs, inflasi asing, dan harga minyak dunia.	Vector Error Correction Model (VECM)	Penelitian ini menunjukkan dalam jangka panjang ada hubungan kointegrasi antar variabel. Dalam jangka pendek variabel yang mempengaruhi harga minyak dunia dan memiliki hubungan kausal dengan inflasi. Sementara variabel tingkat kurs dan inflasi asing tidak berpengaruh dan tidak memiliki

	LUAR NEGERI”			hubungan kausal terhadap inflasi di indonesia.
5	Adrian Sutawijaya dan Zulfahmi, (Univ. Terbuka) “PENGARUH FAKTOR FAKTOR EKONOMI TERHADAP INFLASI DI INDONESIA”	Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Investasi, Nilai Tukar Rupiah.	Regresi Linier Berganda	Studi ini menunjukkan tingkat suku jumlah uang beredar, investas, dan nilai tukar secara simultan mempengaruhi inflasi di Indoesia. Tinkat suku bunga memiliki pengaruh positif 1,289 %. Uang beredar akan memiliki pengaruh positif terhadap inflasi 0,001 %. Investasi berdampak negatif terhadap inflasi -0,0081802 %. memiliki dampak positif pada inflasi 0,00427%.
6.	Yassirli Amrini, Hasdi Aimon, Efrizal Syofyan “ANALISIS PENGARU H KEBIJAKAN MONETER TERHADAP INFLASI DAN PEREKONOMIAN DI INDONESIA”	Inflasi, perekonomian indonesia, jumlah uang beredar, JUB periode sebelumnya, suku bunga, kurs investasi domestik, investasi asing dan tenaga kerja	Model Simultan dengan metode 2SLS (Two Stage Least Squared)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1. Jumlah uang beredar memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap inflasi, jumlah uang beredar periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi, Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan dan negatif terhadap inflasi, kurs berpengaruh signifikan dan positif terhadap inflasi. Sementara perekonomian tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap inflasi. 2. Investasi domestik, investasi domestik periode sebelumnya, investasi asing, investasi asing periode sebelumnya dan tenaga kerja berpengaruh signifikan terhadap perekonomian di Indonesia, sementara inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap erekonomian Indonesia.
7.	Rico Ricardo (2007), Analisis Keterkaitan Besaran Moneter Bebas Bunga Dan Mengandung Bunga Dengan Business Cycle Dan Inflasi Indonesia	variabel-variabel yang digunakan adalah M1, quasy money (rupiah dan valas), PDB riil (2000=100), IHK Indonesia	Metode yang digunakan untuk melihat pola siklikal dari business cycle adalah Hodrick-Prescott filter (HPF). Sementara	pada periode sebelum krisis, M1 (BMBB) dan QM (BMMB) merupakan co-incident indicator bagi PDB riil dan harga. Sedangkan pada periode setelah krisis, BMBB merupakan lagging indicator bagi siklikal PDB riil dan harga, sementara BMMB merupakan co- incident indicator bagi siklikal PDB riil dan harga. Selain itu dari penelitian ini juga dapat dilihat bahwa shock

		(2000=100), IHK USA (2000=100), SBI 1 bulan, US prime, nominal exchange rate, kredit investasi (rupiah dan valas) dan kredit modal kerja (rupiah dan valas). Sementara variabel yang digunakan dalam menganalisis keterkaitan BMBB dan BMMB dengan business cycle dan inflasi Indonesia adalah M1, quasy money, PDB riil (2000=100), IHK Indonesia (2000=100), SBI 1 bulan, dan nominal exchange rate	untuk melihat korelasi dari BMBB dan BMMB terhadap business cycle dan inflasi sebelum dan sesudah krisis, digunakan cross correlation. Keterkaitan dan dampak guncangan dari BMBB dan BMMB terhadap business cycle dan inflasi dapat dianalisis dengan menggunakan metode Vector Autoregressive (VAR) yang kemudian dikombinasika n dengan Vector Error Correction Model (VECM).	BMMB relatif lebih mampu menjelaskan varians PDB riil dan harga dibanding shock BMBB. Hal ini mengindikasikan bahwa pada jangka panjang BMMB lebih besar keterkaitannya terhadap PDB riil dan harga, sehingga BMMB dapat digunakan sebagai alternatif instrumen moneter yang baik untuk mengatasi business cycle dan inflasi di Indonesia.
8	Miss Patthya Sen-e (2017) “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INFLASI DI THAILAND	Inflasi, jumlah uang beredar, suku bunga, nilai tukar (bath terhadap dollar)	Metode regresi panel data yaitu fixed effect model	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwavariabel jumlah uang beredar berpengaruh terhadap tingkat inflasi di Thailand sedangkan variabel suku bunga dan nilai tukar yang diukur dengan rata-rata berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nflasi di Thailand.
9	Telisa Aulia Falianty, Luthfi Hanifah (2012) “DETERMINAN INFLASI REGIONAL KOTA- KOTA DI	Inflasi, pendapatan asli aerah, belanja daerah, infrastruktur, upah minimum,	Metode yang digunakan adalah regresi data panel	Pengaruh masing-masing variabel dalam penelitian ditunjukkan pada arah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen yaitu [1] suku bunga riil berpengaruh negatif terhadap inflasi di Provinsi Jawa Barat [2] biaya upah minimum berpengaruh positif terhadap inflasi

	PROVINSI JAWA BARAT TAHUN 2000 – 2009”	inflasi DKI Jakarta dan suku bunga riil		di Provinsi Jawa Barat (3) kondisi infrastruktur berpengaruh negatif terhadap inflasi di Provinsi Jawa Barat (4) inflasi DKI Jakarta berpengaruh negatif terhadap inflasi di Provinsi Jawa Barat (5) pendapatan asli daerah berpengaruh negatif terhadap inflasi di Provinsi Jawa Barat dan (6) belanja daerah berpengaruh positif terhadap inflasi di Provinsi Jawa Barat Hal ini memberikan kesimpulan bahwa tingkat inflasi kota-kota di Provinsi Jawa Barat disebabkan oleh adanya pengaruh kombinasi antara variabel moneter dan non moneter.
10	Putri Tirta Enistin Sipayung, Made Kembar Sri Budhi “PENGARUH PDB, NILAI TUKAR DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP INFLASI DI INDONESIA PERIODE 1993-2012”	Inflasi, Produk Domestik Bruto, nilai tukar, jumlah uang beredar.	Model regresi linier berganda	Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan secara simultan Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tukar dan jumlah uang beredar berpengaruh terhadap tingkat Inflasi di Indonesia periode 1993-2012 dengan nilai F sebesar 8,911 dan sig 0,001 dan nilai Adjusted R square= 0,555 yang mengandung arti 55,5 persen fluktuasi naik turunnya tingkat inflasi di Indonesia dipengaruhi oleh Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tukar dan jumlah uang beredar, sedangkan sisanya 44,4 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diikuti sertakan dalam model.
11	Thomy Andryas (2015) “ANALISIS INFLASI DENGAN PENDEKATAN PANEL DINAMIS: (Studi Kasus Di Kawasan Jawa, Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Sulawesi Selatan, Kalimantan Selatan dan Bali)”	Inflasi, PDRB Riil, UMP (upah minimum), Inflation tahun sebelumnya,	model panel dinamis	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial variabel PDRB riil, variabel UMP, dan variabel lag inflation terhadap inflasi berpengaruh signifikan sedangkan secara simultan (secara bersama-sama) variabel PDRB riil, variabel UMP, dan variabel lag inflation juga berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Implikasi dari temuan ini adalah variabel PDRB riil, UMP, dan lag inflation merupakan instrumen yang tepat untuk mempengaruhi inflasi di daerah

				DKI Jakarta, Banten, Jawa Barat, Jawa Tengah, DI Yogyakarta dan Jawa Timur, Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Sulawesi Selatan, Kalimantan Selatan dan Bali.
12	Rio Maggi dan Birgitta Dian Saraswati, (2013) "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia: Model Demand Pull Inflation".	Inflasi, JUB, Suku Bunga PUAB, Harga minyak dunia	Data sekunder time series, dengan model koreksi kesalahan (ECM).	Dalam jangka panjang JUB, Suku Bunga PUAB, Harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap inflasi, dan dalam jangka pendek hanya Suku Bunga PUAB yang berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia.
13	Juthathip Jongwanich and Donghyun Park, (2008) "Inflation in Developing Asia: Demand-Pull or Cost-Push"	IHK, harga minyak dunia, harga pangan, output gap, nilai tukar, harga impor, harga konsumen, dan harga produsen.	Model vektor autoregresi (VAR)	Hasil analisis adalah bahwa guncangan harga makanan dan harga minyak eksternal menjelaskan kurang dari 30% dari inflasi IHK Asia, sementara permintaan agregat kelebihan dan ekspektasi inflasi mencapai sekitar 60%. Minimal, bukti tersebut menunjukkan bahwa inflasi di kawasan itu saat ini tidak sepenuhnya karena kekuatan luar di luar kendali di kawasan itu. Kinerja ekonomi makro Asia baru-baru ini, yaitu, tahun pertumbuhan yang cepat terganggu, itu harus datang tidak mengherankan bahwa permintaan agregat berlebih berperan dalam inflasi di kawasan itu melonjak.
14	Rizki E. Wimanda (2011) "DAMPAK DEPRESIASI NILAI TUKAR DAN PERTUMBUHAN UANG BEREDAR TERHADAP INFLASI: APLIKASI THRESHOLD MODEL"	Inflasi, nilai tukar, pertumbuhan uang beredar	THRESHOLD MODEL	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1. koefisien dari nilai tukar pada saat tingkat depresiasi di bawah 8,4% (γ_1) dan koefisien dari nilai tukar pada saat di atas 8,4% (γ_2) tidak berbeda banyak. F-test memberikan kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara γ_1 dan γ_2 . Dengan demikian, dampak depresiasi nilai tukar pada inflasi adalah linear untuk semua tingkat depresiasi (yaitu 0,05). 2. Untuk pertumbuhan uang

				beredar, kami menemukan bukti bahwa ada dua nilai threshold,yaitu 7,1% and 9,8%. F-tests memberikan kesimpulan bahwa efek dari ketiga regime tersebut adalah berbeda secara signifikan. Hasil empiris ini menunjukkan bahwa dampak pertumbuhan uang beredar terhadap inflasi tidaklah linear.
15	Soyoung Kim 2000, <i>International transmission of U.S. monetary policy shocks: Evidence from VAR's</i>	<i>world real interest rate seems important</i>	<i>monetary policy shocks for the flexible exchange rate period using VAR models.</i>	Pertama, guncangan kebijakan moneter ekspansif A.S. menyebabkan ledakan di negara-negara non-AS, G-6. Dalam transmisi ini, perubahan neraca perdagangan nampaknya memainkan peran kecil sementara penurunan tingkat bunga riil dunia nampak penting. Kedua, guncangan kebijakan moneter ekspansif A.S. memperburuk neraca perdagangan A.S. dalam waktu sekitar satu tahun, namun kemudian meningkat. Secara keseluruhan, versi dasar Mundell-Flemming-Dornbusch (MFD) dan model intertemporal yang lengket (atau lengket) tampaknya tidak sesuai dengan rincian mekanisme transmisi, dan beberapa versi tambahan sepertinya perlu untuk memenuhi Rincian. R 2001 Elsevier Science B.V. Semua hak dilindungi undang-undang.
16	Ikechukwu Kelikume 2014, <i>INTEREST RATE CHANNEL OF MONETARY TRANSMISSION MECHANISM: EVIDENCE FROM NIGERIA</i>	<i>The interest rate channel of monetary transmission is the link through which variations in Central Bank real interest rates influence aggregate output and prices.</i>	<i>The study made use of secondary time series data with quarterly frequency from Q1:1996 to 2013:Q3.</i>	Hasil yang diperoleh akan membantu melacak kecepatan perubahan kebijakan moneter yang mentransmisikan ke ekonomi dan kecepatan penyesuaian dari jangka pendek hingga jangka panjang.
17	Meri Heryati (2016) “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Inflasi Pada Perekonomian Regional Di Pulau Sumatera: (Suatu Analisis Data Panel)	Inflasi, harga premium bersubsidi, kondisi infrastruktur, pengeluaran pemerintah dan pertumbuhan	Model data panel menggunakan model Fixed Effect Model.	Hasil estimasi menunjukkan inflasi secara signifikan dipengaruhi oleh variabel perubahan harga premium bersubsidi, pengeluaran pemerintah, dan pertumbuhan ekonomi (berpengaruh positif), sedangkan kondisi infrastruktur jalan raya (berpengaruh negatif) terhadap inflasi di Pulau Sumatera.

	Periode 2009-2013”.	ekonomi.		
18	Amanda Mastisia Rakanita dan Hadi Sasana (2011) “KAJIAN DESENTRALISASI FISKAL TERHADAP INFLASI DAN PERTUMBUHAN EKONOMI”	Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Desentralisasi Fiskal, Upah minimum regional, Output Gap, Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga, Ekspektasi inflasi.	Path Analys (Analisis Jalur)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa desentralisasi fiskal berpengaruh positif signifikan terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Demikian halnya dengan inflasi yang berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Tengah.
19	Anisya Nurjannah, Agustinus Suryantoro, dan Malik Cahyadin (2017) “PENGARUH VARIABEL MONETER DAN KETIDAKPASTIAN INFLASI TERHADAP INFLASI PADA ASEAN 4 PERIODE 1998:Q1 – 2015:Q4”	Inflasi, ketidakpastian inflasi, jumlah uang beredar dan suku bunga deposito.	Penelitian ini menggunakan tiga metode analisis, yaitu analisis time series, Uji kausalitas Granger, dan data panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada kasus Indonesia dan Thailand terdapat hubungan kausalitas satu arah antara inflasi dengan ketidakpastian inflasi. Sementara itu, hasil uji kausalitas di Filipina dan Malaysia menunjukkan terdapat hubungan kausalitas dua arah antara inflasi dan ketidakpastian inflasi. Estimasi data panel menunjukkan bahwa ketidakpastian inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi, jumlah uang beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi, sedangkan tingkat suku bunga deposito berhubungan positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi.
20	Nur Widiastuti (2017) “DAMPAK KEBIJAKAN MONETER PADA OUTPUT DI NEGARA-NEGARA ASEAN TAHUN 1980-2014”	tingkat suku bunga dalam negeri, tingkat suku bunga luar negeri dan pertumbuhan exchange rate berpengaruh pada pertumbuhan output.	Regresi linier berganda dan panel reression	Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan moneter yang terdiri dari tingkat suku bunga dalam negeri, tingkat suku bunga luar negeri dan pertumbuhan exchange rate berpengaruh pada pertumbuhan output. Hasil estimasi dengan Fixed Effect menunjukkan nilai koefisien untuk variabel tingkat suku bunga dalam negeri (IRD) adalah -0,018398 dan signifikan pada level 1%. Hal itu menunjukkan bahwa

				tingkat suku bunga dalam negeri (IR) berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan output, sedangkan nilai koefisien untuk tingkat suku bunga luar negeri adalah 0,018092 dan signifikan pada level 5%, dan variabel pertumbuhan nilai tukar (dLogER) memiliki koefisien sebesar 0,2987 dan signifikan pada level 10% sehingga kedua variabel tersebut memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan output.
--	--	--	--	--

C. Kerangka Konseptual

Dalam suatu penelitian ada yang namanya kerangka konseptual. Kerangka konseptual merupakan hubungan timbal balik antara satu variabel dengan variabel lainnya secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian ini hubungan kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap stabilitas ekonomi makro, yang masing-masing dari variabel kebijakan fiskal dan kebijakan moneter tersebut berhubungan terhadap variabel stabilitas ekonomi makro. Dimana masing-masing dari variabel kebijakan fiskal berkontribusi terhadap variabel-variabel dari stabilitas ekonomi makro.

1. Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi (PDB).

PDB dipengaruhi oleh laju tingkat inflasi. Inflasi merupakan dilema yang menghantui setiap perekonomian negara. Perkembangannya terus meningkat memberikan hambatan pada pertumbuhan ekonomi menuju arah yang lebih baik. Inflasi cenderung terjadi pada negara-negara yang sedang berkembang seperti halnya Indonesia dengan struktur perekonomian bercorak agraris. Kegagalan atau guncangan dalam negeri akan menimbulkan fluktuasi harga dipasar domestic serta berakhir dengan inflasi pada perekonomian (Baasir, 2003: 265).

2. Pengaruh Inflasi terhadap Suku Bunga.

Zulverdi (1998), menyatakan bahwa terdapat hubungan antara tingkat suku bunga dengan tingkat inflasi yang diperkirakan tingkat suku bunga juga dipengaruhi oleh inflasi atau dengan kata lain tingkat inflasi mempunyai pengaruh atau efek terhadap tingkat suku bunga sebagai sasaran. Tingkat suku bunga cenderung akan meningkat saat inflasi yang diperkirakan juga meningkat.

3. Pengaruh Inflasi terhadap Jumlah Uang Beredar.

Nilai uang ditentukan oleh supply dan demand terhadap uang tersebut. Jumlah uang beredar ditentukan oleh Bank Sentral, sementara itu jumlah uang yang diminta (*money demand*) ditentukan oleh beberapa faktor, seperti tingkat harga rata-rata dalam perekonomian. Jumlah uang yang diminta oleh masyarakat untuk melakukan transaksi tergantung pada tingkat harga barang dan jasa yang ada dipasar. Semakin tinggi tingkat harga, semakin besar pula jumlah uang yang diminta. Peningkatan harga tersebut kemudian mendorong naiknya jumlah uang yang diminta masyarakat. Pada akhirnya, perekonomian akan mencapai equilibrium yang baru, saat jumlah uang yang diminta kembali seimbang dengan jumlah uang yang diedarkan. Penjelasan yang menggambarkan bagaimana tingkat harga ditentukan dan berubah seiring dengan perubahan jumlah uang beredar disebut sebagai teori kuantitas uang (*quantity theory of money*).

Berdasarkan teori ini, jumlah uang yang beredar dalam suatu perekonomian menentukan nilai uang, sementara pertumbuhan jumlah uang beredar merupakan sebab utama dari terjadinya inflasi. Secara umum, teori kuantitas uang menggambarkan pengaruh dari jumlah uang beredar terhadap perekonomian, dikaitkan dengan variabel harga serta output. Hubungan antara jumlah uang

beredar, output, dan harga dapat ditulis dengan persamaan matematis sebagai berikut:

$$M \times V = P \times Y$$

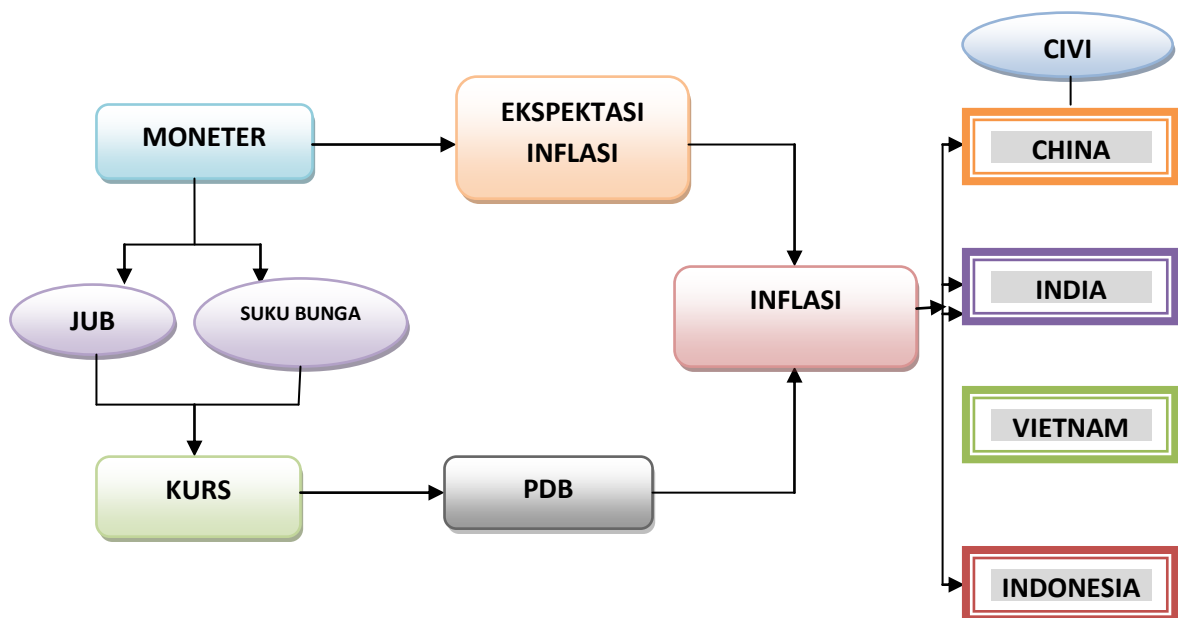
Dimana P adalah tingkat harga (*GDP deflator*), Y adalah jumlah output (*real GDP*), M adalah jumlah uang beredar, $P \times Y$ adalah nominal GDP, serta V adalah velocity of money (perputaran uang). Persamaan ini disebut persamaan kuantitas (*quantity equation*). *Velocity of money* (perputaran uang) mengukur tingkat uang bersirkulasi dalam perekonomian atau dapat dikatakan untuk mengukur kecepatan perpindahan uang dari satu orang ke orang lainnya. *Velocity of money* dapat dihitung melalui pembagian dari GDP nominal dengan jumlah uang beredar.

4. Pengaruh Inflasi terhadap Kurs.

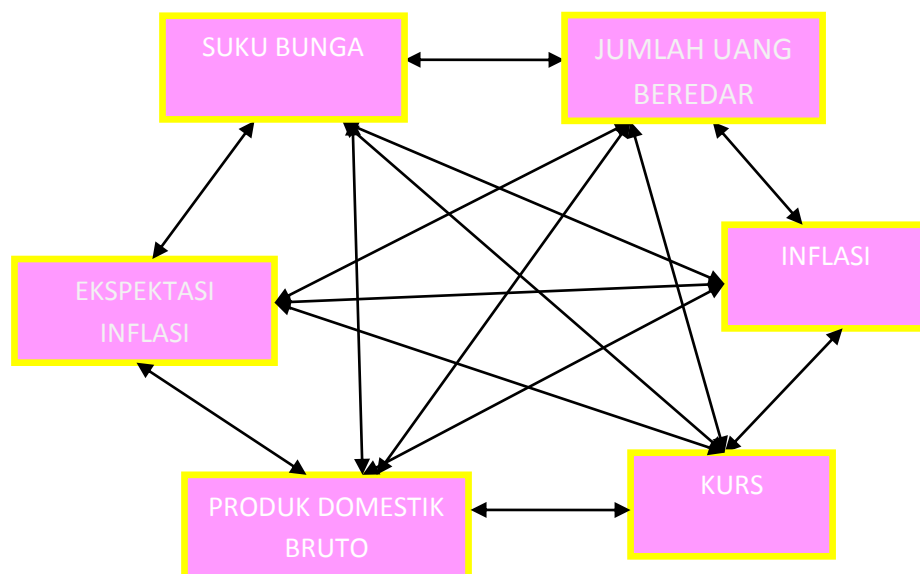
Perubahan nilai tukar perlu dicermati lebih seksama bagaimana kejutan nilai tukar akan mempengaruhi perekonomian serta inflasi. Perubahan nilai tukar ini tentunya akan berimplikasi kepada karakteristik fluktuasi nilai tukar dan pengaruhnya terhadap perekonomian terbuka. Rupiah mendapatkan tekanan-tekanan depresiatif yang sangat besar yang diawali dengan krisis nilai tukar. Nilai tukar rupiah secara simultan mendapat tekanan yang cukup berat karena besarnya *capital outflow* akibat dari hilangnya kepercayaan investor asing terhadap prospek perekonomian Indonesia. Tekanan terhadap nilai tukar ini diperberat lagi dengan semakin maraknya kegiatan, sehingga sejak krisis terjadi nilai tukar mengalami depresiasi hingga mencapai 75 persen.

5. Pengaruh Inflasi terhadap Ekspektasi Inflasi.

Bank Indonesia (2013), menyebutkan bahwa Ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi dalam menggunakan ekspektasi angka inflasi dalam mengambil keputusan pada kegiatan ekonominya. Ekspektasi inflasi tersebut apakah akan lebih cenderung bersifat adaptif atau *forward looking*.

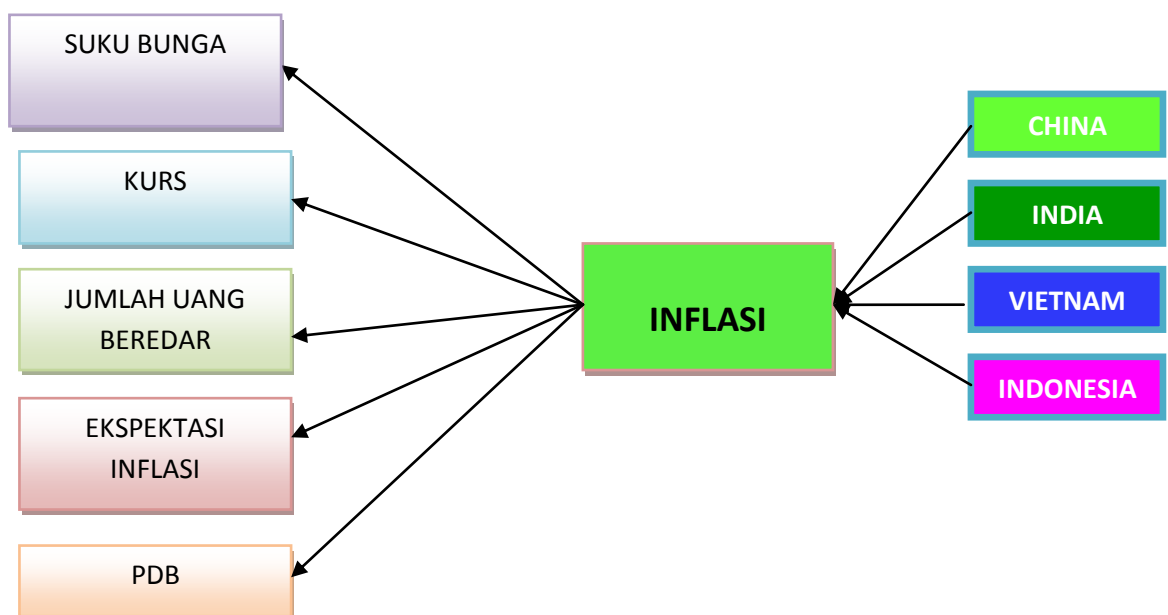


Gambar 2.2 : kerangka berfikir : transmisi moneter dan ekspektasi inflasi terhadap fundamental ekonomi di Negara CIVI



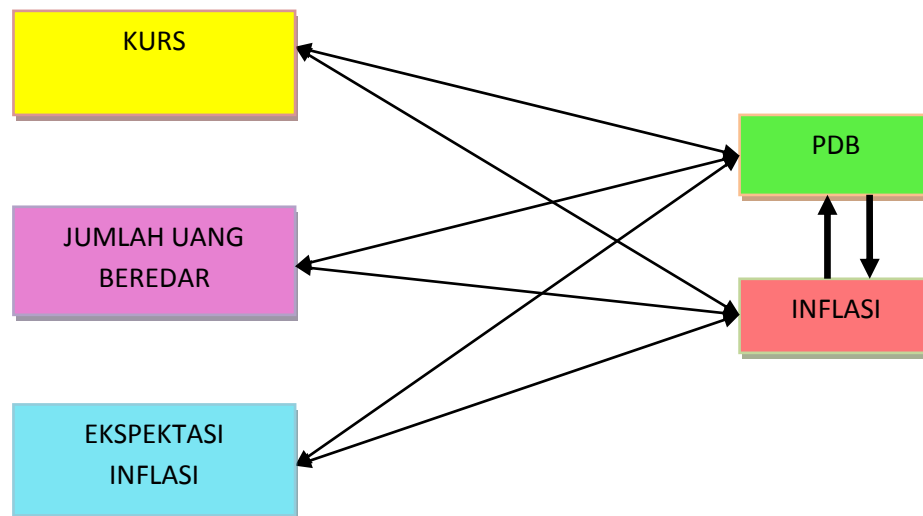
Kerangka konseptual VAR bertujuan untuk mempermudah dalam menjawab serta membuktikan secara empiris dan lebih kompleks hubungan timbal balik dalam jangka panjang pada variabel ekonomi.

Gambar 2.3 : kerangka konseptual (VAR) : transmisi moneter dan ekspektasi inflasi terhadap fundamental ekonomi di Negara CIVI



Kerangka konseptual Panel bertujuan untuk mendapatkan hasil estimasi dari masing-masing karakteristik secara terpisah, memberikan data yang lebih informatif, lebih bervariasi, derajat kebebasan yang lebih efisien, dan menghindari kolinieritas antar variable. Serta untuk melihat hubungan dari ekspektasi inflasi, jumlah uang beredar, produk domestic bruto, kurs dan suku bunga terhadap inflasi dinegara China, India, Vietnam dan Indonesia.

Gambar 2.4 : kerangka konseptual (Panel) : transmisi moneter dan ekspektasi inflasi terhadap fundamental ekonomi di Negara CIVI.



Kerangka konseptual Simultan bertujuan untuk melihat bagaimana hubungan antara variable endogen yaitu Produk Domestik Bruto (PDB) dan Inflasi dengan variable eksogen yaitu Ekspektasi Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), Suku Bunga, dan Kurs.

Gambar 2.5 : kerangka konseptual (simultan) : transmisi moneter dan ekspektasi inflasi terhadap fundamental ekonomi di Negara CIVI.

D. Hipotesis

Teori empirik yang dikemukakan oleh Umar (2008) sebagai berikut : Hipotesis merupakan suatu proposisi, kondisi atau prinsip untuk sementara waktu dianggap benar dan barangkali tanpa keyakinan supaya bisa ditarik suatu konsekuensi logis serta dengan cara ini kemudian diadakan pengujian tentang kebenarannya dengan menggunakan data empiris hasil penelitian.

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Transmisi moneter dan ekspektasi inflasi positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi negara-negara CIVI baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.
2. Transmisi moneter dan ekspektasi inflasi positif signifikan terhadap stabilitas inflasi negara-negara CIVI baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.
3. Transmisi moneter dan ekspektasi inflasi dapat meningkatkan pertumbuhan ekonommi dan menjaga stabilitas inflasi negara-negara CIVI baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan pada penelitian ini adalah penelitian asosiatif/kuantitatif. Menurut Rusiadi (2013:14): Penelitian asosiatif/kuantitatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan pola/bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang memiliki fungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Untuk mendukung analisis kuantitatif digunakan model VAR, dimana model ini mampu menjelaskan hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap negara-negara CIVI yaitu China, India, Vietnam dan Indonesia. Waktu penelitian yang direncanakan mulai September 2018 sampai dengan Januari 2019.

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No	Aktivitas	Bulan/Tahun												
		September, 2018			Oktober, 2018			November, 2018			Desember, 2018		Januari, 2019	
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■												
2	Penyusunan Proposal		■	■										
3	Seminar Proposal				■									
4	Perbaikan Acc Proposal					■	■							
5	Pengolahan Data							■	■	■				
6	Penyusunan Skripsi							■	■	■	■	■		
7	Bimbingan Skripsi												■	■
8	Meja Hijau													■

Sumber : penulis (2018)

C. Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel

NO	VARIABEL	DESKRIPSI	PENGUKURAN	SKALA
1	PDB	Jumlah produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit-unit produksi pada suatu daerah disaat tertentu.	Milyar US\$	Rasio
2	EKSPEKTASI INFLASI	Ekspektasi inflasi mengacu pada pandangan atau ramalan pelaku ekonomi mengenai perubahan harga yang terjadi di masa mendatang.	Diproxy dari nilai Log JUB, Kurs, PDB, dan Suku Bunga	Rasio
3	JUMLAH UANG BEREDAR	Uang yang ada ditangan masyarakat yang digunakan sehari-hari guna membeli atau memenuhi kebutuhan masyarakat.	Annual Persen	Rasio
4	INFLASI	Kenaikan harga secara umum dan terus menerus.	Indeks harga konsumen	Rasio
5	SUKU BUNGA	Nilai yang harus diberikan oleh pihak bank kepada nasabah sebagai imbalan atas simpanan nasabah saat ini yang akan dikembalikan dikembudian hari.	Persen	Rasio
6	KURS	Sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat kini atau di kemudian hari, antara mata uang masing-masing Negara atau wilayah.	Mata Uang Pnegara / US\$	Rasio

D. Jenis Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia dan *World Bank*.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara studi dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan dan mengolah data

dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dan diolah dari *Worldbank* dan Bank Indonesia dari tahun 2000 sampai 2017.

F. Teknik Analisis Data

Model analisis dalam penelitian ini menggunakan model analisis data sebagai berikut :

1. Model VAR (*Vector Autoregression*)

Menurut Manurung (2009), apabila simultanitas antara beberapa variabel benar maka dapat dikatakan bahwa variabel tidak dapat dibedakan mana yang merupakan variabel endogen dan mana variabel eksogen. Pengujian hubungan simultan dan derajat integrasi antar beberapa variabel dalam jangka panjang menggunakan metode VAR. Pengujian ini dilakukan agar mengetahui ada tidaknya hubungan simultan (saling terkait) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (*lag*).

Menurut Ariefianto (2012), Model VAR dibangun untuk mengatasi masalah tentang sulitnya memenuhi identifikasi dari super exogeneity dimana hubungan antar variabel ekonomi dapat tetap diestimasi tanpa perlu menitikberatkan masalah eksogenitas. Dalam pendekatan ini semua variabel dianggap sebagai variabel endogen dan estimasi dapat dilakukan secara serentak atau sekuensial.

Alasan penggunaan VAR dibandingkan persamaan struktural menurut Ariefianto (2012), yang menyatakan agar suatu *reduced form* dapat diestimasi secara tidak bias dan konsisten serta dapat dipergunakan sebagai alat perumusan

kebijakan maka variabel eksogen tidak cukup bersifat *strongly exogenous* tetapi harus *super exogeneity* dan tidak akan dapat dipenuhi.

Kelebihan VAR menurut Ariefianto (2012), adalah :

- a. VAR tidak memerlukan spesifikasi model, dalam artian mengidentifikasi variabel endogen–eksogen dan membuat persamaan-persamaan yang menghubungkannya.
- b. VAR sangat fleksibel, pembahasan yang dilakukan hanya meliputi struktur *autoregressive*. Pengembangan dapat dilakukan dengan memasukkan variabel yang dapat murni eksogen (SVAR) dan atau komponen *moving average* (VARMA). Dengan pendekatan lain VAR adalah suatu teknik ekonometrika struktural yang sangat kaya.
- c. Kemampuan prediksi dari VAR adalah cukup baik. VAR memiliki kemampuan prediksi *out of sample* yang lebih tinggi daripada model makro struktural simultan.

Berdasarkan pendapat di atas penulis menggunakan VAR dengan alasan untuk kemudahan dalam menjawab dan membuktikan secara empiris dan lebih kompleks hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen.

Model Analisis VAR dengan rumus :

$$\begin{aligned}
 EINF_t &= \beta_{10}EINF_{t-p} + \beta_{11}SB_{t-p} + \beta_{12}PDB_{t-p} + \beta_{13}INF_{t-p} + \beta_{14}JUB_{t-p} + \beta_{15}KURS_{t-p} + \beta + e_{t1} \\
 SB_t &= \beta_{20}SB_{t-p} + \beta_{21}PDB_{t-p} + \beta_{22}INF_{t-p} + \beta_{23}JUB_{t-p} + \beta_{24}KURS_{t-p} + \beta_{25}EINF_{t-p} + \beta + e_{t1} \\
 PDB_t &= \beta_{30}PDB_{t-p} + \beta_{31}INF_{t-p} + \beta_{32}JUB_{t-p} + \beta_{33}KURS_{t-p} + \beta_{34}EINF_{t-p} + \beta_{35}SB_{t-p} + \beta + e_{t1} \\
 INF_t &= \beta_{40}INF_{t-p} + \beta_{41}JUB_{t-p} + \beta_{42}KURS_{t-p} + \beta_{43}EINF_{t-p} + \beta_{44}SB_{t-p} + \beta_{45}PDB_{t-p} + \beta + e_{t1} \\
 JUB_t &= \beta_{50}JUB_{t-p} + \beta_{51}KURS_{t-p} + \beta_{52}EINF_{t-p} + \beta_{53}SB_{t-p} + \beta_{54}PDB_{t-p} + \beta_{55}INF_{t-p} + \beta + e_{t1} \\
 KURS_t &= \beta_{60}KURS_{t-p} + \beta_{61}EINF_{t-p} + \beta_{62}SB_{t-p} + \beta_{63}PDB_{t-p} + \beta_{64}INF_{t-p} + \beta_{65}JUB_{t-p} + \beta + e_{t1}
 \end{aligned}$$

Dimana :

EINF	= Ekspektasi Inflasi (%)
SB	= Suku Bunga (%)
PDB	= Product Domestik Bruto (Milyar Rp)
INF	= Inflasi (%)
JUB	= Jumlah Uang Beredar (%)
KURS	= Nilai Tukar (Mata Uang Pernegara/US\$)
et	= Guncangan acak (<i>random disturbance</i>)
p	= panjang lag

a. Model *Impulse Response Function* (IRF)

Impulse Response Function (IRF) dilakukan untuk mengetahui berbagai respon dinamis dari setiap variabel terhadap satu standar deviasi inovasi. Menurut Ariefianto (2012), IRF dilakukan untuk melakukan penelusuran atas dampak suatu guncangan (*shock*) terhadap suatu variabel terhadap sistem (seluruh variabel) sepanjang waktu tertentu. Analisis IRF dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel transmit terintegrasi pada periode jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Manurung (2005), IRF yaitu ukuran arah pergerakan setiap variabel transmit akibat perubahan variabel transmit lainnya.

b. Model *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD)

Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) dilakukan untuk mengetahui bagaimana relative importance dari berbagai shock terhadap variabel itu sendiri maupun variabel lainnya. Menurut Manurung (2005), analisis FEVD dilakukan untuk mengetahui pengaruh atau kontribusi antar variabel transmit. Persamaan FEVD dapat diturunkan ilustrasi sebagai berikut :

$$E_t X_{t+1} = A_0 + A_1 X_t$$

Artinya nilai A_0 dan A_1 digunakan mengestimasi nilai masa depan X_{t+1}

$$E_t X_{t+n} = e_{t+n} + A_1^2 e_{t+n-2} + \dots + A_1^{n-1} e_{t+1}$$

Artinya nilai FEVD selalu 100 persen, nilai FEVD lebih tinggi menjelaskan kontribusi varians satu variabel transmit terhadap variabel transmit lainnya lebih tinggi.

c. Uji Asumsi

1) Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, dalam Rusiadi (1995)). Oleh karena itu, langkah pertama yang harus dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasionaritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* tersebut mengandung akar unit (*unit root*). Dalam hal ini, metode yang biasa digunakan adalah uji *Dickey-Fuller (DF)* dan uji *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*. Data dapat dikatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan.

Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang digunakan adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller dan dikenal dengan nama uji akar unit Dickey-Fuller (DF). Ide dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.1)$$

Dimana: $-1 \leq \rho \leq 1$ dan e_t adalah residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan serta tidak saling berhubungan

(*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang mempunyai sifat tersebut disebut sebagai residual yang *white noise*.

Jika nilai $\rho = 1$ maka dapat kita katakan bahwa variabel random (stokastik) Y mempunyai akar unit (unit root). Jika data time series memiliki akar unit maka dikatakan data tersebut bergerak secara random (random walk) dan data yang mempunyai sifat random walk dikatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi Y_t pada lag Y_{t-1} dan mendapatkan nilai $\rho = 1$ maka dikatakan data tidak stasioner. Inilah ide dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data tersebut stasioner atau tidak.

Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Y_t - Y_{t-1} &= \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t \\ &= (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \end{aligned} \quad (3.2)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.3)$$

Didalam prakteknya untuk menguji ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.3) daripada persamaan (3.2) dengan menggunakan hipotesis nul $\theta = 0$. Jika $\theta = 0$ dan $\rho = 1$ maka data Y mengandung akar unit yang berarti data time series Y adalah tidak stasioner. Tetapi perlu dicatat bahwa jika $\theta = 0$ maka persamaan persamaan (3.1) dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = e(t) \quad (3.4)$$

karena e_t adalah residual yang mempunyai sifat *white noise*, maka perbedaan atau yang biasa disebut diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* adalah stasioner.

Untuk mengetahui masalah akar unit, sesuai dengan persamaan (3.3) dilakukan regresi Y_t dengan Y_{t-1} dan mendapatkan koefisiennya θ . Jika nilai $\theta = 0$ maka dapat kita simpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner. Tetapi jika θ negatif maka data Y merupakan data stasioner karena agar θ tidak sama dengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien θ tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai alternatifnya Dickey- Fuller telah menunjukkan bahwa dengan hipotesis nul $\theta = 0$, nilai estimasi t dari koefisien Y_{t-1} di dalam persamaan (3.3) akan mengikuti distribusi statistik τ (tau). Distribusi statistik τ tersebut kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

2) Uji Kointegrasi

Setelah diketahui bahwa seluruh data yang akan dianalisis stasioner, maka selanjutnya akan diuji apakah ada hubungan keseimbangan jangka panjang antara seluruh variabel tersebut. (Granger, dalam Rusiadi (1988)) menjelaskan bahwa jika dua variabel berintegrasi pada derajat satu, $I(1)$ dan berkointegrasi maka paling tidak pasti ada satu arah kausalitas Granger. Ada tidaknya kointegrasi didasarkan pada uji *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue*. Apabila nilai hitung *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue* lebih besar daripada nilai kritisnya, maka terdapat kointegrasi pada sejumlah variabel, sebaliknya jika nilai hitung *Trace Statistic* dan maksimum *Eigenvalue* lebih kecil daripada nilai kritisnya maka tidak terdapat kointegrasi. Nilai kritis yang digunakan adalah yang dikembangkan oleh Osterwald-Lenum. Menurut Granger (Gujarati, 2003), uji kointegrasi bisa dianggap sebagai tes awal (*pretest*) untuk menghindari regresi

lancung (*spurious regression*). Dua variabel yang berkointegrasi memiliki hubungan jangka panjang atau yang biasa disebut ekuilibrium.

(Enders, dalam Rusiadi (1997)) menyatakan bahwa dalam model yang menunjukkan keseimbangan dalam jangka panjang terdapat hubungan linear antarvariabel yang stasioner, atau dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y_t = a_0 + a_1 Y_{t-1} + u_t \quad (3.5)$$

di mana X_t adalah variabel independen yang tidak stasioner

Persamaan (3.5) bisa ditulis kembali:

$$u_t = Y_t - a_0 - a_1 X_t \quad (3.6)$$

di mana u_t adalah *dissequilibrium error*. Dan u_t stasioner

Menurut Granger (Thomas, dalam Rusiadi (1995)), jika terdapat hubungan jangka panjang antara variabel X dan Y seperti dinotasikan dalam persamaan (3.5) maka *dissequilibrium error* seperti dalam persamaan (3.6) adalah stasioner dengan $E(u_t)=0$. Karena pada dasarnya pengujian kointegrasi dilakukan untuk melihat apakah residu dari hasil regresi variabel variabel penelitian bersifat stasioner atau tidak (persamaan 3.6), maka pengujian kointegrasi dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menguji stasioneritas residu dengan uji ADF. Jika *error* stasioner, maka terdapat kointegrasi dalam model.

3) Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

Menurut (Arsana, dalam Rusiadi (2004)), stabilitas sistem VAR akan dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya, jika seluruh nilai AR-rootsnya di bawah 1, maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung

akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circel* atau jika nilai absolutnya < 1 maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid.

4) Penetapan Tingkat Lag Optimal

Menurut Gujarati (2003), autokorelasi merupakan korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data time series). Dalam model klasik diasumsikan bahwa unsur gangguan yang berhubungan dengan observasi tidak dipengaruhi oleh unsur distribusi atau gangguan yang berhubungan dengan pengamatan lain manapun. Sehingga tidak ada alasan untuk percaya bahwa suatu gangguan akan terbawa ke periode berikutnya, jika hal itu terjadi berarti terdapat autokorelasi. Konsekuensi terjadinya autokorelasi dapat memberikan kesimpulan yang menyesatkan mengenai arti statistik dari koefisien regresi yang ditaksir. Pemilihan panjang *lag* dilakukan sedemikian rupa sehingga tidak lagi mengandung autokorelasi.

Penetapan *lag* optimal dapat menggunakan kriteria *Schwarz Criterion* (SC), *Hannan-Quinn Information Criterion* (HQ), *Akaike Information Criterion* (AIC). Dalam penelitian ini menggunakan kriteria AIC, menurut *Eviews user guide* (2000) definisi AIC, SC dan HQ adalah sebagai berikut:

$$\text{Akaike Information Criteria} = -2(l/T) + 2(k/T) \quad (3.7.1)$$

$$\text{Schwarz Criterion} = -2(l/T) + k \log(T)/T \quad (3.7.2)$$

$$\text{Hannan-Quinn Information Criterion} = -2(l/T) + 2k \log(\log(T))/T \quad (3.7.1.3)$$

Dimana l adalah nilai log dari fungsi likelihood dengan k parameter estimasi dengan sejumlah T observasi. Untuk menetapkan *lag* yang paling

optimal, model VAR yang diestimasi dicari *lag* maksimumnya, kemudian tingkat *lag*nya diturunkan. Dari tingkat *lag* yang berbeda-beda tersebut dicari *lag* yang paling optimal dan dipadukan dengan uji stabilitas VAR.

2. Panel ARDL

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu dan data antar daerah. Regresi panel ARDL digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah dengan mengasumsikan adanya kointegrasi dalam jangka panjang *lag* setiap variabel. *Autoregresif Distributed Lag* (ARDL) yang diperkenalkan oleh Pesaran et al. (2001). Teknik ini mengkaji setiap *lag* variabel terletak pada I(1) atau I(0). Sebaliknya, hasil regresi ARDL adalah statistik uji yang dapat membandingkan dengan dua nilai kritikal yang *asymptotic*.

Pengujian Regresi Panel dengan rumus:

$$\text{INFLASI}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{SB}_{it} + \beta_2 \text{KURS}_{it} + \beta_3 \text{JUB}_{it} + \beta_4 \text{EINF}_{it} + \beta_5 \text{PDB}_{it} + e$$

Berikut rumus panel regression berdasarkan negara :

$$\text{INFLASI}_{\text{CHINA}t} = \alpha + \beta_1 \text{SB}_{it} + \beta_2 \text{KURS}_{it} + \beta_3 \text{JUB}_{it} + \beta_4 \text{EINF}_{it} + \beta_5 \text{PDB}_{it} + e_1$$

$$\text{INFLASI}_{\text{INDIA}t} = \alpha + \beta_1 \text{SB}_{it} + \beta_2 \text{KURS}_{it} + \beta_3 \text{JUB}_{it} + \beta_4 \text{EINF}_{it} + \beta_5 \text{PDB}_{it} + e_1$$

$$\text{INFLASI}_{\text{VIETNAM}t} = \alpha + \beta_1 \text{SB}_{it} + \beta_2 \text{KURS}_{it} + \beta_3 \text{JUB}_{it} + \beta_4 \text{EINF}_{it} + \beta_5 \text{PDB}_{it} + e_1$$

$$\text{INFLASI}_{\text{INDONESIA}t} = \alpha + \beta_1 \text{SB}_{it} + \beta_2 \text{KURS}_{it} + \beta_3 \text{JUB}_{it} + \beta_4 \text{EINF}_{it} + \beta_5 \text{PDB}_{it} + e_1$$

Dimana:

INF : laju inflasi negara VICI (%)

SB : suku bunga (%)

KURS : nilai tukar (Mata Uang Pernegara/US\$)

JUB	: jumlah uang beredar (%)
EINF	: ekspektasi inflasi (%)
PDB	: produk domestic bruto (Milyar US\$)
ϵ	: <i>error term</i>
β	: koefisien regresi
α	: konstanta
i	: jumlah observasi
t	: banyaknya waktu

Kriteria Panel ARDL :

Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki lag terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient pada Short Run Equation memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilainya negatif (-0,597) dan signifikan ($0,012 < 0,05$) maka model diterima

a. Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). Oleh karena itu, langkah pertama yang dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasioneritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* tersebut mengandung akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa digunakan adalah uji *Dickey-Fuller (DF)* dan uji *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*. Data dikatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan.

Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang biasa dipakai adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller dan dikenal sebagai uji akar unit *Dickey-Fuller* (DF). Ide dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.1)$$

Dimana: $-1 \leq \rho \leq 1$ dan e_t adalah residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berhubungan (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang memiliki sifat tersebut disebut residual yang *white noise*. Jika nilai $\rho = 1$ maka dapat kita katakan bahwa variabel random (stokastik) Y mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data *time series* mempunyai akar unit maka dapat dikatakan bahwa data tersebut bergerak secara random (*random walk*) dan data yang mempunyai sifat *random walk* dikatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi Y_t pada *lag* Y_{t-1} dan mendapatkan nilai $\rho = 1$ maka dikatakan data tidak stasioner. Inilah yang disebut sebagai ide dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data stasioner atau tidak. Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Y_t - Y_{t-1} &= \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t \\ &= (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \end{aligned} \quad (3.2)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.3)$$

Didalam prakteknya untuk menguji ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.3) daripada persamaan (3.2) dengan menggunakan hipotesis nul $\theta = 0$. Jika $\theta = 0$ dan $\rho = 1$ maka data Y mengandung akar unit yang

berarti data *time series* Y adalah tidak stasioner. Tetapi perlu dicatat bahwa jika $\theta = 0$ maka persamaan persamaan (3.1) dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = e(t) \quad (3.4)$$

Karena e_t adalah residual yang mempunyai sifat *white noise*, maka perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* yaitu stasioner. Untuk mengetahui masalah akar unit, sesuai dengan persamaan (3.3) dilakukan regresi Y_t dengan Y_{t-1} dan mendapatkan koefisiennya θ . Jika nilai $\theta = 0$ maka dapat kita simpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner. Tetapi jika nilai θ negatif maka data Y adalah stasioner karena agar θ tidak sama dengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien θ tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai alternatifnya *Dickey- Fuller* telah menunjukkan bahwa dengan hipotesis nul $\theta = 0$, nilai estimasi t dari koefisien Y_{t-1} di dalam persamaan (3.3) akan mengikuti distribusi statistik τ (tau). Distribusi statistik τ kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

b. Uji Cointegrasi Lag

Dalam menggunakan teknik ko-integrasi, perlu menentukan peraturan ko-integrasi setiap variabel. Bagaimanapun, sebagai mana dinyatakan dalam penelitian terdahulu, perbedaan uji memberi hasil keputusan yang berbeda dan tergantung kepada pra-uji akar unit. Pesaran dan Shin (1995) dan Perasan, et al. (2001) memperkenalkan metodologi baru uji untuk ko-integrasi. Pendekatan ini dikenali sebagai prosedur ko-integrasi uji sempadan atau *autoregresi distributed*

lag (ARDL). Kelebihan utama pendekatan ini yaitu menghilangkan keperluan untuk variabel-variabel ke dalam I(1) atau I(0). Uji ARDL ini mempunyai tiga langkah. Pertama, kita mengestimasi setiap 6 persamaan dengan menggunakan teknik kuadrat terkecil biasa (OLS). Kedua, kita menghitung uji Wald (statistik F) untuk melihat hubungan jangka panjang antara variabel. Uji Wald dapat dilakukan dengan batasan-batasan untuk melihat koefisien jangka panjang. Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki *lag* terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilainya negatif dan signifikan ($< 0,05$) maka model diterima.

Metode ARDL merupakan salah satu bentuk metode dalam ekonometrika. Metode ini bisa mengestimasi model regresi linear dalam menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan adanya uji kointegrasi diantara variabel-variabel times series. Metode ARDL pertama kali diperkenalkan oleh Pesaran dan Shin (1997) dengan pendekatan uji kointegrasi dengan pengujian *Bound Test Cointegration*. Metode ARDL memiliki beberapa kelebihan dalam operasionalnya yaitu dapat digunakan pada data short series dan tidak membutuhkan klasifikasi praestimasi variabel sehingga dapat dilakukan pada variabel I(0), I(1) ataupun kombinasi keduanya. Uji kointegrasi dalam metode ini dilakukan dengan membandingkan nilai F-statistic dengan nilai F tabel yang telah disusun oleh Pesaran dan Pesaran (1997).

Dengan mengestimasi langkah pertama yang dilakukan dalam pendekatan ARDL *Bound Test* untuk melihat F-statistic yang diperoleh. F-statistic yang diperoleh akan menjelaskan ada atau tidaknya hubungan dalam jangka panjang

antara variabel. Hipotesis dalam uji F ini adalah sebagai berikut: $H_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_n = 0$; tidak terdapat hubungan jangka panjang, $H_1 = \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \dots \neq \alpha_n \neq 0$; terdapat hubungan jangka panjang, 15 Jika nilai F-statistic yang diperoleh dari hasil komputasi pengujian *Bound Test* lebih besar daripada nilai *upper critical value* $I(1)$ maka tolak H_0 , sehingga dalam model terdapat hubungan jangka panjang atau terdapat kointegrasi, jika nilai F-statistic berada di bawah nilai *lower critical value* $I(0)$ maka tidak tolak H_0 , sehingga dalam model tidak terdapat hubungan jangka panjang atau tidak terdapat kointegrasi, jika nilai F-statistic berada di antara nilai *upper* dan *lower critical value* maka hasilnya tidak dapat disimpulkan. Secara umum model ARDL (p,q,r,s) dalam persamaan jangka panjang dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_t = a_0 + a_1 t + \sum_{i=1}^p a_2 Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_3 X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r a_4 X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s a_5 X_{3t-i} + e_t$$

Pendekatan dengan menggunakan model ARDL mensyaratkan adanya *lag* seperti yang ada pada persamaan diatas. Menurut Juanda (2009) *lag* dapat di definisikan sebagai waktu yang diperlukan timbulnya respon (Y) akibat suatu pengaruh (tindakan atau keputusan). Pemilihan *lag* yang tepat untuk model dapat dipilih menggunakan basis *Schawrtz-Bayesian Criteria* (SBC), *Akaike Information Criteria* (AIC) atau menggunakan informasi kriteria yang lain, model yang baik memiliki nilai informasi kriteria yang terkecil. Langkah selanjutnya dalam metode ARDL adalah mengestimasi parameter dalam short run atau jangka pendek. Hal ini dapat dilakukan dengan mengestimasi model dengan *Error Correction Model* (ECM), seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa dari model ARDL kita dapat memperoleh model ECM. Estimasi dengan *Error*

Correction Model berdasarkan persamaan jangka panjang diatas adalah sebagai berikut:

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q \gamma_i \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r \delta_i \Delta X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s \theta_i \Delta X_{3t-i} + \vartheta ECM_{t-1} + et$$

Di mana ECT_t merupakan *Error Correction Term* yang dapat ditulis sebagai berikut:

$$ECM_t = Y - a_0 - a_1 t - \sum_{i=1}^p a_2 Y_{t-i} - \sum_{i=0}^q a_3 X_{1t-i} - \sum_{i=0}^r a_4 X_{2t-i} - \sum_{i=0}^s a_5 X_{3t-i}$$

Hal penting dalam estimasi model ECM adalah bahwa *error correction term* (ECT) harus bernilai negatif, nilai negatif dalam ECT menunjukkan bahwa model yang diestiamsi adalah valid. Semua koefisien dalam persamaan jangka pendek di atas merupakan koefisien yang menghubungkan model dinamis dalam jangka pendek konvergen terhadap keseimbangan dan ϑ merepresentasikan kecepatan penyesuaian dari jangka pendek ke keseimbangan jangka panjang. Hal ini memperlihatkan bagaimana ketidakseimbangan akibat *shock* di tahun sebelumnya disesuaikan pada keseimbangan jangka panjang pada tahun ini.

3. Simultan Regresi

Model analisis yang digunakan adalah sistem persamaan simultan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{LOG(PDB)} = & C(11) * \text{LOG(KURS)} + C(12) * \text{LOG(JUB)} + C(13) * \text{LOG(EINF)} + C(\\ & 14) * \text{LOG(INF)} + \varepsilon_1 \end{aligned}$$

Dimana :

PDB	= Produk Domestik Bruto (Milyar US\$)
KURS	= Nilai Tukar (Mata Uang Pernegara/US\$)
JUB	= Jumlah Uang Beredar (%)
EINF	= Ekspektasi Inflasi (%)
INF	= Inflasi (%)

C(11), C(12), (13)	= konstanta
α_0, α_3	= koefesien regresi
ε_1	= term error

$$\text{LOG(INF)} = \text{C(21)} * \text{LOG(KURS)} + \text{C(22)} * \text{LOG(JUB)} + \text{C(23)} * \text{LOG(EINF)} + \text{C(24)} * \text{LOG(PDB)} + \varepsilon_2$$

Dimana :

INF	= Inflasi (%)
KURS	= Nilai Tukar (Mata Uang Penegara/US\$)
JUB	= Jumlah Uang Beredar (%)
EINF	= Ekspektasi Inflasi (%)
PDB	= Produk Domestik Bruto (Milyar US\$)
C(21), C(22), (23), (24)	= konstanta
$\alpha_0, \alpha_1, \alpha_3$	= koefesien regresi
ε_2	= term error

Asumsi dasar dari analisis regresi adalah variabel di sebelah kanan dalam persamaan tidak berkorelasi dengan *disturbance terms*. Jika asumsi tersebut tidak terpenuhi, *Ordinary Least Square (OLS)* dan *Weighted Least Square* menjadi bias dan tidak konsisten. Ada beberapa kondisi dimana variabel independen berkorelasi dengan *disturbances*. Contoh klasik kondisi tersebut, antara lain :

- Ada variabel endogen dalam jajaran variabel independen (variabel di sebelah kanan dalam persamaan).
- Right-hand-side variables* diukur dengan salah. Secara ringkas, variabel yang berkorelasi dengan residual disebut variabel endogen (*endogenous variables*) dan variabel yang tidak berkorelasi dengan nilai residual adalah variabel eksogen (*exogenous* atau *predetermined variables*).

Pendekatan yang mendasar pada kasus dimana *right hand side variables* berkorelasi dengan residual adalah dengan mengestimasi persamaan dengan menggunakan *instrumental variables regression*. Gagasan dibalik *instrumental*

variables adalah untuk mengetahui rangkaian variabel, yang disebut instrumen, yang (1) berkorelasi dengan *explanatory variables* dalam persamaan dan (2) tidak berkorelasi dengan *disturbances*-nya. Instrumen ini yang menghilangkan korelasi antara *right-hand-side variables* dengan *disturbance*. Gujarati, (1999) mengatakan bahwa dalam persamaan simultan sangat besar kemungkinan variabel endogen berkorelasi dengan *error term*, dalam hal ini variabel *leverage* berkorelasi dengan e_1 , dan variabel dividen berkorelasi dengan e_2 . Dengan kondisi tersebut maka analisis dengan menggunakan regresi biasa (OLS) sangat potensial untuk menghasilkan taksiran yang bias dan tidak konsisten. Selanjutnya dikatakan bahwa metode 2 SLS lebih tepat digunakan untuk analisis simultan, mengingat dalam analisis ini semua variabel diperhitungkan sebagai suatu sistem secara menyeluruh.

Two-stage-least-square (2SLS) adalah alat khusus dalam *instrumental variables regression*. Seperti namanya, metode ini melibatkan 2 tahap OLS.

Stage 1. Untuk menghilangkan korelasi antara variabel endogen dengan *error term*, dilakukan regresi pada tiap persamaan pada variabel *predetermined variables* saja (*reduced form*). Sehingga di dapat *estimated value* tiap-tiap variabel endogen.

Stage 2. Melakukan regresi pada persamaan aslinya (*structural form*), dengan menggantikan variabel endogen dengan *estimated value*-nya (yang didapat dari 1^{st} stage).

a. Identifikasi Simultanitas

Untuk melihat hubungan antara variabel endogen maka langkah pertama dilakukan identifikasi persamaan. Identifikasi ini dimaksudkan untuk mengetahui

apakah persamaan tersebut berada dalam salah satu kondisi berikut ini: *under identified* (tidak bisa diidentifikasi), *exactly-identified* (tepat diidentifikasi) atau *over-identified*. (blogskrpsi-others.blogspot.co.id). Agar metode 2SLS dapat diaplikasikan pada sistem persamaan, maka persyaratan identifikasi harus memenuhi kriteria tepat (*exactly identified*) atau *over identified* (Koutsoyiannis, dalam Rusiadi (1977)). Disamping itu, metode 2SLS memiliki prosedur lain, antara lain: tidak ada korelasi residual terms (*endogenous variables*), *Durbin-Watson test* menyatakan tidak ada variabel di sisi kanan yang berkorelasi dengan *error terms*. Akibat dari autokorelasi terhadap penaksiran regresi adalah :

- 1) Varian residual (*error term*) akan diperoleh lebih rendah daripada semestinya yang mengakibatkan R² lebih tinggi daripada yang seharusnya.
- 2) Pengujian hipotesis dengan menggunakan statistik t dan statistik F akan menyesatkan.

Disamping itu harus dipastikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas, untuk itu dilakukan uji asumsi klasik untuk menemukan apakah ada autokorelasi dan heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik menyatakan bahwa korelasi nilai sisa (*residual value*) antar variabel endogen sangat kecil atau dapat dikatakan tidak ada autokorelasi serta dibuktikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas, sehingga metode 2SLS diaplikasikan. Kondisi over identifikasi menyatakan bahwa (untuk persamaan yang akan diidentifikasi) selisih antara total variabel dengan jumlah variabel yang ada dalam satu persamaan (endogen dan eksogen), harus memiliki jumlah yang minimal sama dengan jumlah dari persamaan dikurangi satu.

Sebelum memasuki tahap analisis 2SLS, setiap persamaan harus memenuhi persyaratan identifikasi. Suatu persamaan dikatakan *identified* hanya

jika persamaan tersebut dinyatakan dalam bentuk statistik unik, dan menghasilkan taksiran parameter yang unik (Sumodiningrat, dalam Rusiadi (2001)). (<http://www.acedemia.edu>). Berdasarkan hal ini Gujarati, (1999) mengatakan bahwa untuk memenuhi syarat tersebut maka suatu variabel pada persamaan satu harus tidak konsisten dengan persamaan lain. Dalam hal ini identifikasi persamaan dapat dilakukan dengan memasukkan atau menambah, atau mengeluarkan beberapa variabel eksogen (atau endogen) ke dalam persamaan (Sumodiningrat, 2001). Kondisi *identified* dibagi menjadi dua yaitu: *exactly identified* dan *over identified*. Penentuan kondisi *exactly identified* maupun *over identified* dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$K-k < m-1$: disebut *under identification*

$K-k = m-1$: disebut *exact identification*

$K-k > m-1$: disebut *over identification*

dimana ;

K = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam model

m = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam persamaan

k = jumlah variabel endogen dalam persamaan.

Berdasarkan kriteria diatas maka identifikasi persamaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{LOG(PDB)} = C(11) * \text{LOG(KURS)} + C(12) * \text{LOG(JUB)} + C(13) * \text{LOG(EINF)} + C(14) * \text{LOG(INF)} + \varepsilon_1$$

$K = 4$, $k = 2$, dan $m = 4$

$$\text{LOG(INF)} = C(21) * \text{LOG(KURS)} + C(22) * \text{LOG(JUB)} + C(23) * \text{LOG(EINF)} + C(24) * \text{LOG(PDB)} + \varepsilon_2$$

$K = 4$, $k = 2$, dan $m = 4$

Berdasarkan formula di atas, keempat persamaan dapat diuji identifikasinya sebagai berikut :

Tabel 3.3 Uji identifikasi persamaan

Persamaan	K-k	m-1	Hasil	Identifikasi
PDB	3-2	4-1	1=3	<i>Under identification</i>
INF	3-2	4-1	1=3	<i>Under identification</i>

b. Two-Stage Least Squares

Metode analisis menggunakan Two-Stage Least Squares atau model regresi dua tahap, yaitu :

Tahap 1 : Persamaan *Reduce Form*

$$\text{LOG(PDB)} = \text{C(11)} * \text{LOG(KURS)} + \text{C(12)} * \text{LOG(JUB)} + \text{C(13)} * \text{LOG(EINF)} + \text{C(14)} * \text{LOG(INF)} + \varepsilon_1$$

Tahap 2 : Memasukan nilai estimasi Inflasi dari persamaan reduce form ke persamaan awal, yaitu :

$$\text{LOG(INF)} = \text{C(21)} * \text{LOG(KURS)} + \text{C(22)} * \text{LOG(JUB)} + \text{C(23)} * \text{LOG(EINF)} + \text{C(24)} * \text{LOG(PDB)} + \varepsilon_2$$

c. Uji Kesesuaian (*Test Goodness of Fit*)

Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program statistik Eviews versi 7.1. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada output regresi berdasarkan data yang di analisis untuk kemudian diinterpretasikan serta dilihat signifikansi tiap-tiap variabel yang diteliti yaitu :

(<http://repository.usu.ac.id>)

- 1) R^2 (koefisien determinasi) bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas (independent variable) menjelaskan variabel terikat (dependent variabel).

- 2) Uji parsial (t-test), dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara parsial. Jika $t_{hit} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- 3) Uji serempak (F-test), dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara serempak. Jika $F_{hit} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

d. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Setelah dilakukan pengujian regresi, maka dilakukan evaluasi. Evaluasi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah penggunaan model regresi linier berganda dalam menganalisis telah memenuhi asumsi klasik yang dipersyaratkan.

Asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut :

a) Uji Normalitas

Asumsi model regresi linier klasik adalah faktor pengganggu μ mempunyai nilai rata-rata yang sama dengan nol, tidak berkorelasi dan mempunyai varian yang konstan. Dengan asumsi ini, OLS estimator atau penaksir akan memenuhi sifat-sifat yang diinginkan, seperti ketidakhacauan dan mempunyai varian yang minimum. Untuk mengetahui normal tidaknya faktor pengganggu μ dilakukan dengan Jarque-Bera Test (J-B Test). Uji ini menggunakan hasil estimasi residual dan X^2 probability distribution, yaitu dengan membandingkan nilai JB_{hitung} atau X^2_{hitung} dengan X^2_{tabel} . Kriteria keputusan sebagai berikut :

- a) Jika nilai $JB_{hitung} > X^2_{tabel}$ (Prob < 0,05), maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual u_i berdistribusi normal ditolak.

- b) Jika nilai $J_{hitung} < X^2_{tabel}$ (Prob > 0,05), maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual ui berdistribusi normal diterima.

b) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linear diantara variabel-variabel dalam model regresi. Interpretasi dari persamaan regresi linier secara implisit bergantung bahwa variabel-variabel beda dalam persamaan tidak saling berkorelasi. Bila variabel-variabel bebas berkorelasi dengan sempurna, maka di sebut multikolinieritas sempurna. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan besaran-besaran regresi yang didapat yaitu :

- a) Variasi besar (dari taksiran OLS)
- b) Interval kepercayaan lebar (karena variasi besar, maka standar error besar sehingga interval kepercayaan lebar)
- c) Uji-t tidak signifikan. Suatu variable bebas secara substansi maupun secara statistic jika dibuat regresi sederhana bias tidak signifikankarena variasi besar akibat kolinieritas. Bila standar erro terlalu besar pula kemungkinan taksiran koefisien regresi tidak signifikan.
- d) R^2 tinggi tetapi tidak banyak variable yang signifikan dari t-test.
- e) Terkadang nilai taksiran koefisien yang didapat akan mempunyai nilai yang tidak sesuai dengan substansi sehingga dapat menyesatkan interpretasi.

c) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara residual (anggota) pada serangkaian observasi tertentu dalam suatu periode tertentu. Pada model regresi linier berganda juga harus bebas dari *autokorelasi*. Ada berbagai macam metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya gejala *autokorelasi*. Dalam penelitian ini digunakan metode *Uji Durbin Watson*. Menurut pendapat *Durbin Watson*, besarnya koefisien *Durbin Watson* adalah antara 0-4. Kalau koefisien *Durbin Watson* sekitar 2, maka dapat dikatakan tidak ada korelasi, kalau besarnya mendekati 0, maka terdapat *autokorelasi* positif dan jika besarnya mendekati 4 (empat) maka terdapat *autokorelasi* negatif (<http://repository.usu.ac.id>).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. HASIL PENELITIAN

1. Perkembangan Perekonomian Negara China, India, Vietnam dan Indonesia saat ini

China adalah sebuah negara yang berada di wilayah Asia Timur. Perkembangan ekonomi China menjadikan negara ini ekonomi terbesar kedua di dunia berdasarkan GDP dan PPP, serta menjadi eksportir dan importir terbesar di dunia. Sebagai negara dengan penduduk terbanyak di dunia, dengan populasi melebihi 1,363 miliar jiwa (diperkirakan pada tahun 2014), yang mayoritas merupakan bangsa Tionghoa. China memiliki jumlah penduduk terbanyak di dunia yaitu sekitar 1,35 milyar jiwa dengan luas wilayah 9,69 juta kilometer persegi. Dan menjadikannya negara ke-4 terbesar di dunia. Diperkirakan pada tahun 2014 menjadi negara dengan penduduk terbanyak di dunia. China sebagai negara dengan ekonomi terbesar kedua di dunia memiliki ekonomi paling besar dan paling kompleks. Sejak diperkenalkannya reformasi ekonomi tahun 1978, China menjadi negara dengan pertumbuhan ekonomi tercepat di dunia. Per 2013, China juga menjadi anggota berbagai macam organisasi lain seperti WTO, APEC, BRICS, Shanghai Cooperation Organization, BCIM dan G-20. China adalah kekuatan besar di Asia, dan menjadi superpower yang potensial menurut beberapa pengamat.

China adalah negara dengan ekonomi terbesar kedua dunia menurut nominal GDP (per 2013) dengan jumlah US\$9.469 triliun menurut International Monetary Fund. Menurut perhitungan keseimbangan kemampuan berbelanja

(PPP), ekonomi China juga berada di posisi kedua, dengan nilai US\$16,149 triliun. Pada tahun 2013, PDB PPP per kapitanya adalah US\$11.868, sedangkan PDB per kapitanya US\$6.959. Dalam hal ini, menempatkan China pada urutan 90 dari 183 negara dalam peringkat PDB per kapita. Perekonomian China sebagai ekonomi sosialis menjadikannya ekonomi utama yang bertumbuh paling cepat di dunia, dengan pertumbuhan peringkat rata-rata 10% selama 30 tahun.

Sejak tanggal 1 Januari 2002, China telah menjadi anggota Organisasi Perdagangan Dunia. Dalam sistem yang baru, Pemerintah China menekankan peningkatan pendapatan pribadi dan memperkenalkan sistem manajemen baru untuk meningkatkan produktivitas. Pemerintah juga memfokuskan diri dalam perdagangan asing sebagai landasan utama untuk pertumbuhan ekonomi. Pemerintah mendirikan lebih dari 2000 Zona Ekonomi Khusus (*Special Economic Zones*, SEZ) di mana hukum investasi diregangkan untuk menarik modal asing. Hasilnya adalah PDB yang berlipat sejak 1978. Pada 1999 dengan jumlah populasi 1,25 miliar orang dan PDB hanya \$3.800 per kapita, China menjadi ekonomi keenam terbesar di dunia dari segi nilai tukar dan ketiga terbesar di dunia setelah Uni Eropa dan Amerika Serikat dalam daya beli. Pendapatan tahunan rata-rata pekerja China adalah \$1.300. Perkembangan ekonomi China menjadi salah satu yang tercepat di dunia, sekitar 7-8% per tahun. Ini menjadikan China sebagai fokus utama dunia pada masa kini dengan hampir semua negara.

Dalam perkembangannya perlahan-lahan negara ini perkembangan ekonomi China berubah dari ekonomi terpimpin menjadi ekonomi campuran yang menuju ke arah sistem ekonomi bebas. Dalam suatu dokumen resmi yang dikeluarkan baru-baru ini, pemerintah menggariskan administrasi negara yang

demokratis. Ekonomi Pasar Sosialis adalah Sistem ekonomi yang digunakan oleh China (Republik Rakyat Tiongkok). Sistem ini berdasarkan pada dominasi sektor milik negara dan reformasi pasar terbuka. Sistem ini berasal dari reformasi ekonomi China yang dikenalkan di bawah pemerintahan Deng Xiaoping. Alasan ideologinya adalah China sedang berada di tahap utama sosialisme sebagai tahap awal dalam corak produksi sosialis. Oleh karena itu di adaptasi teknik kapitalis agar bisa berkembang. Meskipun begitu, sistem ini dikritik secara luas sebagai bentuk kapitalisme negara. Dalam hal ekspor-impor, China termasuk dalam daftar negara pelaku ekspor-impor terbesar. Bahkan diperkirakan kekuatan ekonomi China akan mengalahkan kekuatan Amerika dengan pendapatan China yang mencapai \$8382. (<https://indoforwarding.com/perkembangan-ekonomi-china/>)

Ekonomi India mencapai momentum untuk segera menyalip ekonomi terbesar kedua di dunia, China. Hal ini terlihat dari beberapa aspek, salah satunya adalah pertumbuhan ekonomi. Dikutip dari Forbes, Selasa (24/4/2018), berdasarkan laporan Dana Moneter Internasional (IMF) bertajuk *IMF Economic Outlook*, pertumbuhan ekonomi India diprediksi mencapai 7,4 persen pada tahun 2018. Adapun pada tahun 2019, pertumbuhan ekonomi India diprediksi lebih tinggi, yakni 7,8 persen. "Ekonomi India didorong kuatnya konsumsi swasta dan mulai pudarnya dampak transisi mata uang, serta implementasi pajak barang dan jasa," tulis IMF dalam laporannya. IMF mengungkapkan, dalam jangka menengah, pertumbuhan ekonomi India diprediksi bakal naik secara gradual. Ini sejalan dengan berlanjutnya implementasi reformasi struktural yang bakal meningkatkan produktivitas dan menggenjot investasi swasta.

Proyeksi pertumbuhan ekonomi India yang kuat tersebut bahkan lebih tinggi dibandingkan proyeksi pertumbuhan ekonomi China. IMF memproyeksikan pertumbuhan ekonomi China mencapai 6,6 persen pada tahun 2018 dan 6,4 persen pada tahun 2019. Dalam jangka panjang, pertumbuhan ekonomi China diprediksi bakal terganggu. Penyebabnya adalah peningkatan utang nonfinansial di negara tersebut. "Dalam jangka menengah, ekonomi (China) diproyeksikan terus bergeser menuju keseimbangan dari investasi menuju konsumsi dan dari industri ke jasa, namun utang nonfinansial diprediksi akan meningkat," jelas IMF. Secara rata-rata dari tahun 1951 sampai 2017, pertumbuhan ekonomi India secara tahunan berada pada level 6,13 persen.

Pertumbuhan ekonomi India pernah mencapai level tertinggi pada kuartal I 2010, yakni sebesar 11,4 persen dan level terendah adalah minus 5,20 persen pada kuartal IV 1979, menurut data Tradingeconomics.com. Pertumbuhan ekonomi India dimulai dari rendahnya utilitas sumber daya. Kemudian, India bisa menaikkan pertumbuhan ekonomi dengan penggunaan kelebihan sumber daya manusia dengan lebih baik, menggunakan teknologi yang ada. Sebaliknya, ekonomi China dimulai dari level utilisasi sumber daya yang tinggi. Kemudian, akhirnya China tidak bisa menaikkan pertumbuhan ekonomi dengan menggunakan teknologi yang sudah ada. China harus berinovasi dan ini tidak mudah. Sebab, struktur ekonomi China saat ini adalah sebagian besar sektor berada di bawah kendali pemerintah, baik secara langsung maupun tidak langsung. Kondisi tersebut bisa menjelaskan mengapa India juga akan menyalip China dalam hal daya saing. Dalam 4 tahun terakhir, peringkat daya saing global India naik 20 poin, sementara posisi China cenderung stagnan.

(<https://ekonomi.kompas.com/read/2018/04/24/093518526/ekonomi-india-segera-salip-china>)

Vietnam mengakhiri tahun 2017 dengan banyak sukses yang mengesankan dalam perkembangan sosial-ekonomi serta posisi internasionalnya. Pada tahun 2018, Vietnam menghadapi banyak momentum baru, peluang baru dan kemudahan baru untuk melanjutkan sukses itu, mengatasi tantangan untuk menyelesaikan target yang sudah ditetapkan. Pada tahun 2018, pertumbuhan ekonomi dan perdagangan dunia diperkirakan akan lebih baik dibanding dengan tahun 2017, menciptakan syarat yang lebih kondusif bagi pengembangan ekonomi dan ekspor di banyak negara, di antaranya ada Vietnam. Secara subyektif, Vietnam terus melaksanakan kebijakan-kebijakan ekonomi makro, aktif ikut serta dalam forum-forum internasional, melakukan integrasi secara intensif dan ekstensif. Semua faktor ini berdampak secara positif terhadap posisi dan kekuatan Vietnam pada tahun 2018.

Semua pertanda dan indikasi menunjukkan bahwa lingkungan bisnis dan peluang-peluang perkembangan Vietnam pada tahun 2018 akan lebih baik dari tahun 2017. Tahun 2018 dan tahun-tahun berikutnya bisa menjadi saat terbaik bagi badan-badan usaha swasta untuk berkembang ke satu skala baru setelah Pemerintah memberlakukan Program aksi pelaksanaan Resolusi Sidang Pleno ke-5 Komite Sentral Partai Komunis Vietnam tentang penyempurnaan mekanisme ekonomi pasar menurut arah sosialis dan pengembangan ekonomi swasta. Semua upaya dari Pemerintah dalam mengatasi kesulitan yang dihadapi badan-badan usaha dilaksanakan secara tuntas dan gigih pada tahun 2017 dan juga akan mengembangkan hasil-guna pada tahun 2018. Seiring dengan itu, Undang-

Undang mengenai Bantuan untuk Badan Usaha kecil dan menengah baru saja berlaku pada 1/1/2018. Pada persidangan ke-5 (pada 5/2018), Majelis Nasional Vietnam berencana akan mengesahkan Undang-Undang mengenai unit administrasi-ekonomi istimewa, di antaranya ada Van Don (Provinsi Quang Ninh), Van Phong (Provinsi Khanh Hoa) dan Phu Quoc (Provinsi Kien Giang). Undang-Undang ini akan menciptakan syarat semaksimal, menjamin agar pagar rintangan hukum paling liberal bagi para investor untuk mengembangkan aktivitas produksi dan bisnis.

Pada tahun 2018, integrasi Vietnam juga semakin intensif dan esktsensif, berkaitan dengan lingkungan bisnis yang lebih kondusif. Badan usaha Vietnam mendekati banyak investor di dunia. Dari faktor-faktor ini, ketika menilai prospek ekonomi Vietnam tahun 2018, Kepala Institut Penelitian dan Pengelolaan Ekonomi Pusat, Nguyen Dinh Cung mengatakan: “Tentang target 2018, menurut saya, pasti akan tercapai. Kalau melakukan reformasi secara lebih komprehensif, intensif, ekstensif dan lajunya lebih cepat, maka akan ada lebih banyak titik cerah. Yang penting pada tahun 2018 ialah saya ingin melakukan reformasi untuk menciptakan fundasi yang lebih bagus untuk tahun-tahun berikutnya”.

Para pakar enkonom juga menargetkan banyak kepercayaan bagi perkembangan Vietnam. Sebastian Eckardt, kepala ekonom dari Bank Dunia percaya bahwa bersama dengan ekonomi global yang menjadi baik, Vietnam akan mengatasi tantangan tahun 2018. Menurut Eugenia Victorino, ekonom dari Bank ANZ, kawasan sub-kawasan sungai Mekong dan Asia Tenggara, Vietnam merupakan magnet yang menyerap arus modal FDI pada tahun 2017 dan pada waktu mendatang. Sementara itu, Direktur Nasional Program Perkembangan

Perserikatan Bangsa-Bangsa (UNDP), Ibu Caitlin Wiesen mengatakan: “Vietnam merupakan salah satu di antara perekonomian-perekonomian yang berkembang cepat di kawasan dan kami berharap supaya pada waktu mendatang akan berkembang kuat seperti itu. Masalah produktivitas dan daya saing akan merupakan faktor kunci. Dan dari sudut pandang Perserikatan Bangsa-Bangsa, kami akan mempelajari masalah-masalah seperti modal, pendidikan tinggi, meningkatkan kemampuan dalam menciptakan lebih banyak lapangan kerja untuk memberikan penilaian”.

Melanjutkan suksesnya Tahun APEC 2017, posisi internasional Vietnam pada tahun 2018 akan terus diperkokoh melalui penyelenggaraan Forum Parlemen Asia-Pasifik yang ke-26 (APPF26). Dengan tema: “Hubungan kemitraan parlemen demi perdamaian, kreativitas dan perkembangan yang berkesinambungan”, APPF26 akan menegaskan komitmen parlemen negara-negara anggota dalam kerjasama ekonomi, kebudayaan dan perkembangan di kawasan. Juga pada tahun 2018, Vietnam merupakan negara tuan rumah Konferensi Forum Ekonomi Dunia – ASEAN (WEF – ASEAN). Deputy Menteri Luar Negeri Vietnam, Dang Dinh Quy mengatakan: “Event-event seperti ini dihadiri oleh ribuan utusan internasional, di antaranya ada pemimpin grup-grup global, grup papan atas di dunia yang adalah anggota WEF, para penasihat kebijakan. Oleh karena itu, ini merupakan event hubungan luar negeri multilateral yang sangat penting bagi Vietnam pada tahun 2018. Pertama, ia turut mempertahankan dan memperkokoh perhatian dari grup dan badan usaha internasional terhadap Vietnam. Kedua ialah melalui konferensi, Vietnam berpeluang melakukan konektivitas dengan badan-badan usaha global”. Pada

tahun 2018, di samping semua kemudahan, Vietnam juga harus menghadapi banyak kesulitan. Akan tetapi, dengan prasyarat yang kondusif dari tahun 2017 dan menguasai, memanfaatkan peluang-peluang, Vietnam akan mengubah momentum baru menjadi kenyataan pada tahun 2018. (<http://vovworld.vn/id-ID/ulasan-berita/prospek-ekonomi-vietnam-tahun-2018-607973.vov>)

Perkembangan ekonomi negara Indonesia di mata dunia saat ini memang lebih baik jika dibandingkan dengan beberapa tahun yang lalu. Hal ini dapat dibuktikan dengan semakin meningkatnya daya beli masyarakat akan beberapa barang tertentu, dan meningkatnya pendapatan masyarakat per kapita walaupun masih dalam skala kecil. Namun demikian dapat dilihat tidak semua hal mengalami peningkatan, masih ada beberapa hal yang memiliki hubungan dengan ekonomi Indonesia yang mengalami penurunan. Hal tersebut dinilai wajar, karena sebuah pertumbuhan ekonomi tidak hanya dapat dilihat dari 1 bidang saja, melainkan dapat dilihat dari berbagai macam bidang. Selain itu beberapa aspek atau bidang lain juga turut andil untuk masalah perkembangan ekonomi Indonesia ini, seperti aspek sosial politik, aspek keamanan negara dan berbagai macam aspek lainnya.

Jika dilihat dari perkembangan Ekonomi Indonesia pada tahun 1998, semua orang pasti tahu bahwa ekonomi Indonesia mengalami keterpurukan, akibat serangan ekonomi dari berbagai macam pihak. Namun hal itu yang kemudian membuat orang kembali berpikir untuk meningkatkan tarap ekonomi Indonesia agar lebih baik dan kembali meningkat seperti beberapa tahun sebelumnya.

Hal tersebut berhasil dilakukan tahap demi tahap, dengan memperbaiki dan membangun berbagai macam infrastruktur baru, membenahi berbagai macam aset Negara, peningkatan tenaga kerja yang berkualitas, ketersediaan bahan pangan, devisa negara, dll. Pemerintah juga tidak tinggal diam, dengan dikemasnya berbagai macam hal untuk dapat memajukan perkembangan ekonomi Indonesia seperti membangun berbagai macam infrastruktur yang tentunya dapat menunjang perekonomian Indonesia seperti bandara, beberapa objek wisata yang mempunyai nilai jual tinggi, perbaikan taraf pendidikan masyarakat Indonesia, dan berbagai macam hal lainnya.

Perekonomian global masih menunjukkan perlambatan sebagaimana tercermin dari perkiraan merosotnya perekonomian negara-negara maju yang lebih besar dari perkiraan semula. Kondisi pasar keuangan global juga masih rapuh dengan banyaknya laporan kerugian lembaga keuangan dunia. Hal tersebut memberikan dampak negatif bagi perkembangan ekonomi di kawasan, terutama bagi negara-negara yang mengandalkan ekspor ke negara maju, termasuk Indonesia.

Namun demikian, walaupun di Indonesia sendiri system ekonominya masih sedikit naik turun, jika dilihat dalam skala global atau skala Internasional pertumbuhan perekonomian Indonesia mengalami perkembangan yang cukup baik, setahap demi setahap terus melampaui berbagai macam negara yang seharusnya mempunyai system perekonomian yang stabil. Sebut saja beberapa negara di Asia yang tergolong mempunyai ekonomi maju seperti Singapura yang masuk ke dalam ranking 38 dan Hongkong yang masuk ke posisi 41 dan juga Korea Selatan yang masuk ke posisi 13 besar. Beberapa negara Di Eropa yang

seharusnya mempunyai taraf perekonomian stabil juga ternyata saat ini dinilai kurang stabil terbukti dengan Inggris yang berada di peringkat 10 besar dan disusul oleh Perancis yang masuk ke 9 besar, dan beberapa negara eropa lainnya.

Jika system pemerintahan tetap stabil dan system perekonomian Indonesia masih tetap stabil bukan tidak mungkin beberapa waktu ke depan peringkat Indonesia akan jauh lebih baik lagi, terus naik dan mencapai tahap kemakmuran.

Kondisi perekonomian global yang belum pulih dan adanya kemungkinan perluasan intensitas dan skala krisis membuat kita semua harus tetap waspada dan berhati-hati dalam menyikapi perkembangan yang ada. Tetap menjaga kestabilan dan kekuatan fundamental ekonomi melalui peningkatan iklim investasi dengan pembangunan infrastruktur dan pembenahan jalur birokrasi investasi, serta peningkatan kualitas belanja pemerintah menjadi beberapa agenda kebijakan pokok yang harus dijalankan untuk menjaga dan meningkatkan *trend* serta kualitas pertumbuhan ekonomi tahun 2013.

Dalam tahun 2012-2013, Bank Indonesia akan mengoptimalkan peran bauran kebijakan moneter untuk menjaga inflasi tetap berada di dalam kisaran sasarannya serta mendorong pertumbuhan ekonomi dalam rangka mencegah risiko perlambatan ekonomi global. Sementara di bidang perbankan, Bank Indonesia akan meningkatkan efisiensi perbankan untuk mengoptimalkan kontribusinya dalam perekonomian dengan tetap memperkuat ketahanan perbankan. (<http://scdc.binus.ac.id/himme/2017/04/perkembangan-ekonomi-indonesia-di-mata-dunia/>)

2. Perkembangan Variabel Penelitian

Bagian ini menguraikan perkembangan variabel-variabel penelitian yaitu PDB, Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Jumlah Uang Beredar dan Ekspektasi Inflasi selama periode penelitian yaitu tahun 2000 sampai dengan tahun 2017.

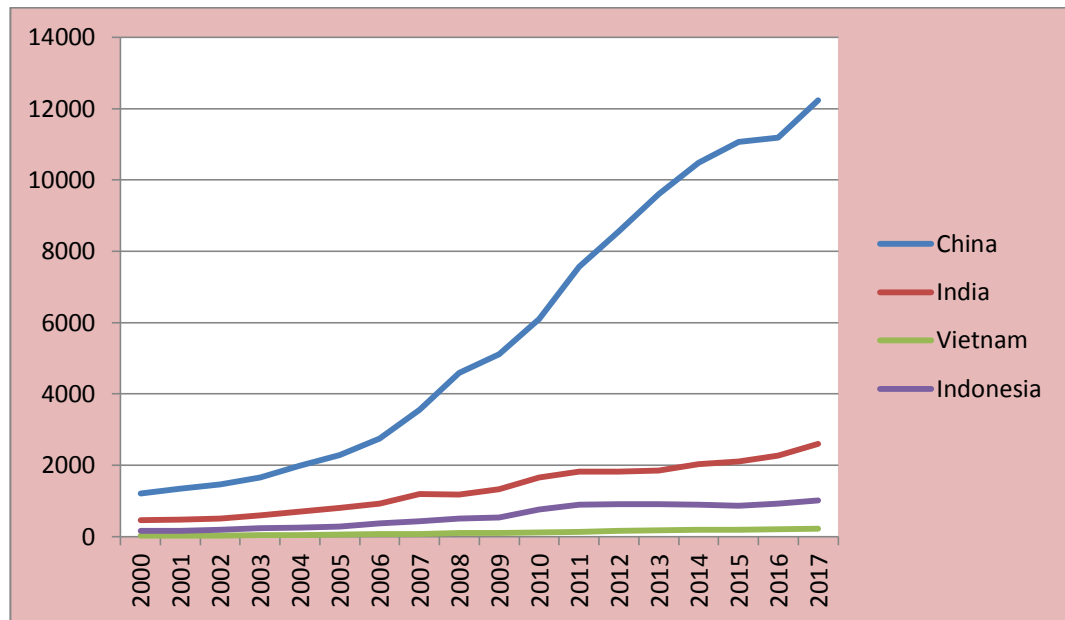
a. Perkembangan PDB

PDB, yaitu Produk Domestik Bruto atas dasar harga konstan tahun 2000 yang dihasilkan oleh negara CIVI pertahun dan diukur dalam milyar US\$. Dalam penelitian ini, data PDB diperoleh mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data PDB.

Tabel 4.1 : Produk Domestik Bruto Negara CIVI Tahun 2000 s/d 2017

No	Tahun	Negara			
		China	India	Vietnam	Indonesia
1	2000	1211	462,14	31,173	165,02
2	2001	1339	478,96	32,685	160,44
3	2002	1471	508,06	35,064	195,66
4	2003	1660	599,59	39,553	234,77
5	2004	1995	699,68	45,428	256,83
6	2005	2286	808,9	57,633	285,86
7	2006	2752	920,31	66,372	364,57
8	2007	3552	1201	77,414	432,21
9	2008	4598	1187	99,13	510,22
10	2009	5110	1324	106,015	539,58
11	2010	6101	1657	115,932	755,09
12	2011	7573	1823	135,539	892,96
13	2012	8561	1828	155,82	917,87
14	2013	9607	1857	171,222	912,52
15	2014	10482	2039	186,205	890,81
16	2015	11065	2102	193,241	860,85
17	2016	11191	2274	205,279	932,25
18	2017	12238	2597	223,864	1016

Sumber : *Worldbank*



Gambar 4.1 : Perkembangan Produk Domestik Bruto (2000 -2017)
Sumber : Tabel 4.1

Dari tabel 4.1 dan grafik 4.1 diatas diketahui bahwa di India terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2008 yaitu 1183 Milyar Rupiah, dimana tahun sebelumnya atau tahun 2007 sebesar 1201 Milyar Rupiah. Tetapi mulai tahun 2009 sampai 2017 pertumbuhan ekonomi di India terus mengalami peningkatan. Sama halnya yang dirasakan India, di Indonesia juga terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2001 yaitu 160,44 Milyar Rupiah, dimana tahun sebelumnya atau 2000 yaitu 165,02 Milyar Rupiah. Dan pada tahun 2002 sampai 2017 pertumbuhan ekonomi di Indonesia terus mengalami peningkatan. Pada negara China dan Vietnam pertumbuhan ekonomi terus mengalami peningkatan. Peningkatan pertumbuhan ekonomi tertinggi terjadi dinegara China.

b. Perkembangan Inflasi

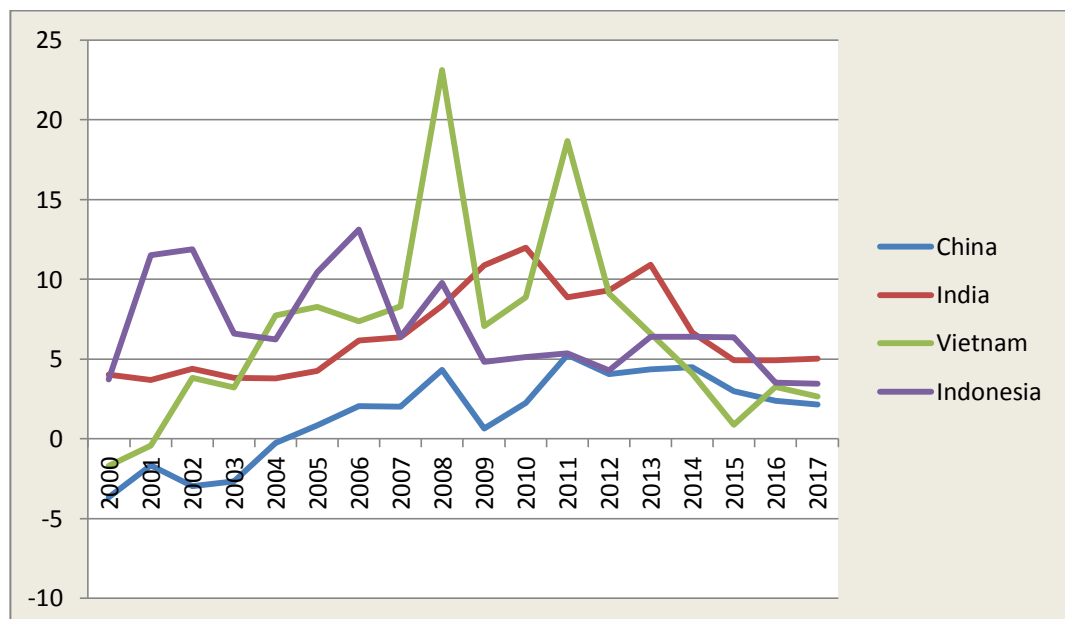
Inflasi, yaitu Inflasi atas dasar poin tahun 2000 yang dihasilkan oleh negara CIVI setiap tahun dan diukur dalam satuan persen. Dalam penelitian ini,

data inflasi diperoleh mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data Inflasi.

Tabel 4.2 : Inflasi Negara CIVI Tahun 2000 s/d 2017 (Persen)

No	Tahun	Negara			
		China	India	Vietnam	Indonesia
1	2000	-3,69	4,01	-1,71	3,72
2	2001	-1,66	3,68	-0,43	11,50
3	2002	-2,98	4,39	3,83	11,88
4	2003	-2,67	3,81	3,21	6,59
5	2004	-0,27	3,77	7,75	6,24
6	2005	0,83	4,25	8,28	10,45
7	2006	2,05	6,15	7,38	13,11
8	2007	2,01	6,37	8,3	6,41
9	2008	4,33	8,35	23,11	9,78
10	2009	0,63	10,88	7,05	4,81
11	2010	2,25	11,99	8,86	5,13
12	2011	5,26	8,86	18,67	5,36
13	2012	4,07	9,31	9,09	4,28
14	2013	4,35	10,91	6,59	6,41
15	2014	4,49	6,65	4,08	6,39
16	2015	2,97	4,91	0,87	6,36
17	2016	2,39	4,94	3,24	3,53
18	2017	2,13	5,03	2,65	3,44

Sumber : *Worldbank*



Gambar 4.2 : Perkembangan Inflasi (2000-2017)

Sumber : Tabel 4.2

Berdasarkan tabel 4.2 dan grafik 4.2 diatas dapat dilihat bahwa grafik berbentuk fluktuasi yang beragam dari setiap negara. Inflasi di India mulai mengalami peningkatan dari tahun 2005 sampai 2010. Peningkatan Inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2009 dan 2010 yaitu pada tahun 2009 sebesar 10,88 % dan tahun 2010 sebesar 11,99 %. Pada tahun 2011 Inflasi di india mengalami penurunan yaitu menjadi 8,86 % dan kembali meningkat ditahun 2012 dan 2013. Di Vietnam Inflasi meningkat sangat drastis ditahun 2008 sebesar 23,11 % dimana tahun sebelumnya sebesar 8,3 %. Kemudian inflasi di Vietnam kembali meningkat secara drastis pada tahun 2011 sebesar 18,67 %. Seperti halnya yang dialami negara Vietnam, negara China juga mengalami peningkatan tingkat inflasi dimana inflasi di China sebelumnya sebesar 2,25 % dan pada tahun 2011 meningkat menjadi 5,26 %. Negara Indonesia juga mengalami hal yang sama seperti yang dirasakan China dan Vietnam. Inflasi di China tahun 2010 sebesar 11,99 % dan turun menjadi 8,86 % ditahun 2011.

Peningkatan inflasi di Indonesia yang terjadi pada tahun 2001 dan 2002 cukup besar yaitu pada tahun 2001 sebesar 11,50 % dan tahun 2002 sebesar 11,88 %. Sedangkan Inflasi tahun sebelumnya atau tahun 2000 sebesar 3,72 %. Kemudian pada tahun 2003 Inflasi di Indonesia mengalami penurunan sebesar 5,29 % yang membuat Inflasi di Indonesia menjadi 6,59 %. Pada tahun 2005 kembali terjadi peningkatan Inflasi, yang mengakibatkan Inflasi berada diposisi 10,45 %, dan kembali meningkat pada tahun 2006 menjadi 13,11 %.

c. Perkembangan Suku Bunga

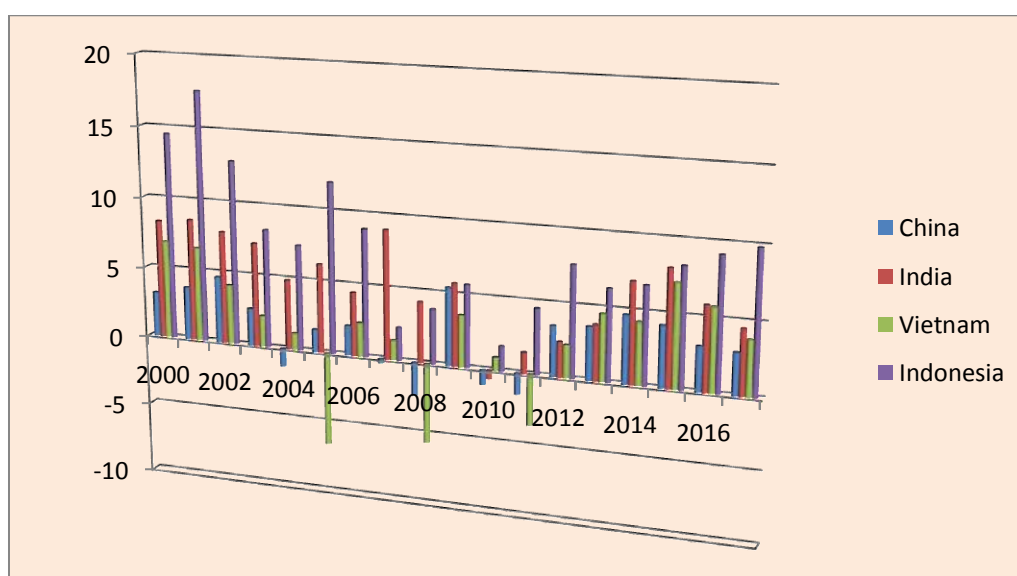
Suku bunga, yaitu suku bunga rill atas dasar poin tahun 2000 yang dihasilkan oleh negara CIVI setiap tahun dan diukur dalam satuan persen. Dalam

penelitian ini, data suku bunga diperoleh mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data suku bunga.

Tabel 4.3 : Suku Bunga Negara CIVI Tahun 2000 s/d 2017 (Persen)

No	Tahun	Negara			
		China	India	Vietnam	Indonesia
1	2000	3,17	8,34	6,91	14,53
2	2001	3,73	8,59	6,62	17,62
3	2002	4,68	7,91	4,17	12,93
4	2003	2,64	7,31	2,21	8,31
5	2004	-1,29	4,91	1,19	7,43
6	2005	1,61	6,25	-6,55	11,98
7	2006	2,11	4,48	2,4	8,96
8	2007	-0,31	9,02	1,41	2,34
9	2008	-2,34	4,28	-5,62	3,85
10	2009	5,45	5,77	3,63	5,75
11	2010	-1,06	-0,60	0,95	1,75
12	2011	-1,47	1,50	-3,55	4,59
13	2012	3,52	2,47	2,29	7,75
14	2013	3,69	3,87	4,65	6,37
15	2014	4,73	6,99	4,34	6,79
16	2015	4,25	8,08	7,16	8,30
17	2016	3,10	5,86	5,79	9,21
18	2017	2,93	4,54	3,87	9,87

Sumber : *Worldbank*



Gambar 4.3 : Perkembangan Suku Bunga (2000-2017)

Sumber : Tabel 4.3

Dari tabel 4.3 dan grafik 4.3 diatas diketahui bahwa grafik di negara Indonesia, India, China dan Vietnam cenderung berbentuk fluktuasi yang beragam. Dimana nilai suku bunga di negara Indonesia tertinggi terjadi pada tahun 2001 yaitu sebesar 17,62 %. Pada tahun selanjutnya nilai suku bunga mengalami penurunan sampai tahun 2004 yaitu sebesar 7,43 %. Pada tahun 2005 suku bunga kembali meningkat menjadi sebesar 11,98 %. Hal ini juga diakibatkan karena pada tahun 2005 terjadi peningkatan Inflasi yang cukup tinggi di negara Indonesia. Di negara India peningkatan suku bunga tertinggi terjadi pada tahun 2007 sebesar 9,02 %, dimana pada tahun sebelumnya nilai suku bunga stabil berada dinilai 4,48 %. Pada tahun 2010 di India suku bunga mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu sebesar -0,60, dimana tahun sebelumnya nilai suku bunga di India sebesar 5,77. Di negara China dan Vietnam nilai suku bunga cukup stabil, di negara China nilai suku bunga tertinggi berada dinilai 4,68 % ditahun 2002. Suku bunga di China juga sampai mencapai nilai minus samapai beberapa tahun yaitu pada tahun 2004 (-1,29), 2007 (-0,31), 2008 (-2,34), 2010 (-1,06) kemudian tahun 2011 (-1,47). Dan di Vietnam nilai bunga tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 7,16 %. Bahkan di negara Vietnam terjadi nilai minus pada suku bunga yang tertinggi dibandingkan negara lain yang diteliti selama beberapa tahun, yaitu pada tahun 2005 (-6,55), 2008 (-5,62) dan 2011 (-3,55).

d. Perkembangan Nilai Tukar (Kurs)

Nilai Tukar (Kurs), yaitu Kurs atas dasar poin tahun 2000 yang dihasilkan oleh negara CIVI setiap tahun dan diukur dalam satuan dolar USD. Dalam penelitian ini, data Kurs diperoleh mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data Kurs.

Tabel 4.4 : Kurs Negara CIVI Tahun 2000 s/d 2017 (Mata Uang Pernegara/US\$)

No	Tahun	Negara			
		China	India	Vietnam	Indonesia
1	2000	7.95	63.53	14168	8396
2	2001	8.11	68.23	14725	10265
3	2002	8.26	68.4	15280	9260
4	2003	8.44	64.58	15510	8570
5	2004	8.43	62.16	15746	8985
6	2005	8.38	60	15859	9705
7	2006	8.3	59.95	15994	9200
8	2007	7.92	52.9	16105	9125
9	2008	7.06	53.34	16302	9666
10	2009	6.81	53.33	17065	9447
11	2010	6.61	45.73	18613	9036
12	2011	6.36	44.23	20510	9113
13	2012	6.1	47.28	20828	9718
14	2013	6.05	47.43	20933	12189
15	2014	6.21	47.21	25445	12440
16	2015	6.49	48.74	26768	13788
17	2016	6.95	48.31	36577	13473
18	2017	7.05	48.06	37567	13345

Sumber : *Worldbank*



Gambar 4.4 : Perkembangan Nilai Tukar (Kurs) (2000-2017)

Sumber : Tabel 4.4

Berdasarkan tabel 4.4 dan grafik 4.4 diatas nilai kurs di Indonesia mengalami peningkatan sebesar 1869 rupiah pada tahun 2001, nilai kurs pada

tahun tersebut sebesar 10265 rupiah/US\$ dimana tahun sebelumnya atau tahun 2000 yaitu sebesar 8396 rupiah/USD, ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terapresiasi terhadap Dollar AS. Kenaikan nilai kurs ini disebabkan karena kenaikan nilai inflasi pada tahun yang sama, kenaikan ini diakibatkan oleh adanya kebijakan Presiden melakukan 2 kali peningkatan harga premium. Mulai dari tahun 2003 nilai tukar mata uang Indonesia selalu mengalami peningkatan atau terapresiasi terhadap US\$. Seperti halnya Indonesia, nilai tukar mata uang di Vietnam atau Dong terhadap US\$ juga mengalami peningkatan atau terapresiasi dari tahun ketahun.

Di China nilai kurs atau nilai tukar mata uang cenderung mengalami penurunan, ini berarti nilai mata uang di China mengalami depresiasi. Nilai mata uang di China mengalami depresiasi mulai tahun 2004 dimana nilai tersebut sebesar 8.43 yuan/US\$, dimana tahun sebelumnya sebesar 8.44 yuan/US\$. Mata uang di China mengalami depresiasi sampai tahun 2014. Pada tahun 2015 nilai mata uang China kembali terapresiasi terhadap Dollar AS. Di India pada tahun 2001 nilai mata uang terapresiasi menjadi 68.23 rupee/US\$, dimana tahun sebelumnya sebesar 63.53 rupee/US\$. Pada tahun 2003 sampai 2017 nilai mata uang India atau rupee selalu mengalami depresiasi.

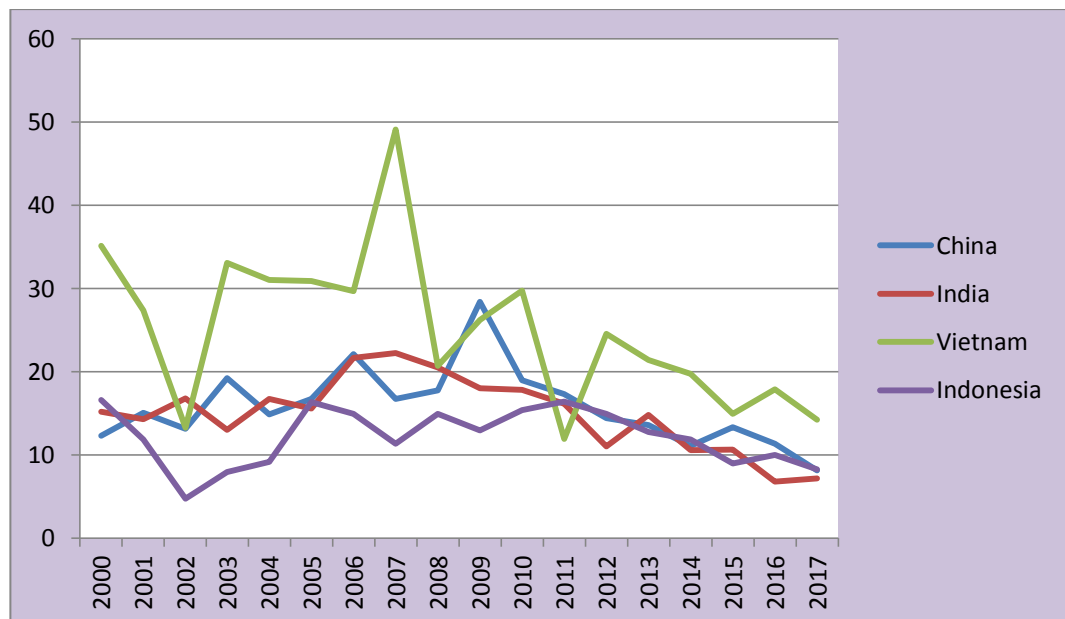
e. Perkembangan Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar, yaitu jumlah uang beredar atas dasar poin tahun 2000 yang dihasilkan oleh negara CIVI setiap tahun dan diukur dalam satuan persen. Dalam penelitian ini, data jumlah uang beredar diperoleh mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data jumlah uang beredar.

Tabel 4.5 : Jumlah Uang beredar Negara CIVI Tahun 2000 s/d 2017 (Persen)

No	Tahun	Negara			
		China	India	Vietnam	Indonesia
1	2000	12,33	15,17	35,149	16,62
2	2001	15,04	14,32	27,336	11,87
3	2002	13,14	16,76	13,275	4,74
4	2003	19,24	13,03	33,052	7,94
5	2004	14,89	16,73	31,05	9,14
6	2005	16,74	15,6	30,907	16,34
7	2006	22,12	21,63	29,671	14,94
8	2007	16,74	22,27	49,106	11,32
9	2008	17,78	20,49	20,698	14,92
10	2009	28,42	17,99	26,233	12,95
11	2010	18,95	17,8	29,715	15,4
12	2011	17,32	16,14	11,942	16,43
13	2012	14,39	11,05	24,545	14,96
14	2013	13,59	14,83	21,399	12,78
15	2014	11,1	10,59	19,74	11,88
16	2015	13,34	10,62	14,908	8,99
17	2016	11,33	6,79	17,88	10,01
18	2017	8,11	7,15	14,256	8,28

Sumber : *Worldbank*



Gambar 4.5 : Perkembangan Nilai Tukar (Kurs) (2000-2017)

Sumber : Tabel 4.5

Berdasarkan tabel 4.5 dan grafik 4.5 diatas diketahui bahwa grafik yang muncul dari tiap negara berbentuk fluktuasi yang beragam. Di negara China pertumbuhan jumlah uang beredar tertinggi terjadi pada tahun 2006 dan 2009 yaitu pada tahun 2006 sebesar 22,12 % dan pada tahun 2009 sebesar 28,42 %. Selain tahun tersebut pertumbuhan jumlah uang beredar di China tidak stabil. Tetapi pada tahun 2017 jumlah uang beredar di China cukup rendah yaitu sebesar 8,11 %. Di negara India jumlah uang beredar pada tahun 2000 sampai 2007 cenderung mengalami peningkatan, tetapi pada tahun 2007 sampai 2017 cenderung mengalami penurunan. Untuk negara Vietnam jumlah uang beredar cukup tinggi dimana peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2007 yaitu sebesar 49,106 %. Pada negara Indonesia jumlah uang beredar tidak terlalu tinggi, tetapi pada tahun 2002 terjadi penurunan jumlah uang beredar yang sangat drastis yaitu 4,74 %. Di tahun sebelumnya yaitu sebesar 11,87 %. Dan pada tahun berikutnya atau tahun 2003 jumlah uang beredar mulai mengalami peningkatan. Tetapi peningkatan yang terjadi tidak terlalu tinggi.

3. Hasil Uji Asumsi VAR

a. Hasil Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas dapat dilakukan dengan uji akar-akar unit yang dikembangkan oleh *Dickey Fuller*. Alternatif dari uji *Dickey Fuller* adalah *Augmented Dickey Fuller* (ADF) yang berusaha meminimumkan autokorelasi. Uji ini berisi regresi dari diferensi pertama data runtut waktu terhadap lag variabel tersebut, lagged *difference terms*, konstanta, dan variabel trend (Kuncoro, 2001). Untuk melihat stasioneritas dengan menggunakan uji DF atau ADF dilakukan

dengan membandingkan nilai kritis Mc Kinnon pada tingkat signifikansi 1% dengan nilai *Augmented Dickey Fuller*. Data yang tidak stasioner bisa menyebabkan regresi yang lancung sehingga perlu dilakukan uji stasioneritas data.

Penelitian ini dimulai dengan uji stasioner terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu : Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi , Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar dan Ekspektasi Inflasi. Hasil pengujian stasioneritas data untuk semua variabel amatan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6 : Hasil Pengujian Stasioner Pada Level

Variebel	Nilai Statistic	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi ADF 1%	Prob <0,05	Keterangan
BUNGA	-4.060422	-3.525618	0.0020	Stasioner
KURS	-1.092830	-3.525618	0.7145	Tidak Stasioner
JUB	-1.942574	-3.528515	0.3113	Tidak Stasioner
EINF	-1.908836	-3.525618	0.3265	Tidak Stasioner
PDB	-1.815628	-3.525618	0.3702	Tidak Stasioner
INF	-4.420698	-3.525618	0.0006	Stasioner

Sumber:Output Views,2018

Hasil uji *Augmented Dickey Fuller* pada table 4.6 di atas menunjukkan bahwa data hampir semua variabel tidak stasioner pada level atau pada data sebenarnya, kecuali data Bunga dan Inflasi, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Dickey Fuller statistik yang di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Untuk variabel yang tidak stasioner pada level solusinya adalah dengan menciptakan variabel baru dengan cara first difference, kemudian diuji kembali dengan uji ADF. Hasil pengujian untuk 1st difference dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.7 : Hasil Pengujian Stasioner Pada *1st difference*

Variebel	Nilai Statistic	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi ADF 1%	Prob <0,05	Keterangan
BUNGA	-9.889535	-3.528515	0.0001	Stasioner
KURS	-8.393443	-3.527045	0.0000	Stasioner
JUB	-10.55675	-3.528515	0.0001	Stasioner
EINF	-8.249718	-3.527045	0.0000	Stasioner
PDB	-8.299376	-3.527045	0.0000	Stasioner
INF	-9.854049	-3.528515	0.0000	Stasioner

Sumber: *Output Eviews, 2018*

Hasil uji *Augmented Dickey Fuller* pada table 4.7 tersebut di atas menunjukkan bahwa data semua variabel stasioner pada *1st difference*.

b. Hasil Uji Kointegrasi

Untuk mengetahui ada berapa persamaan kointegrasi maka dilakukan uji kointegrasi. Hasil uji kointegrasi ditampilkan sebagai berikut :

Tabel 4.8 : Uji Kointegrasi Johansen

Date: 11/16/18 Time: 02:21				
Sample (adjusted): 4 72				
Included observations: 69 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: LNPDB BUNGA LNKURS JUB LNEINF INF				
Lags interval (in first differences): 1 to 2				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.478778	113.2173	95.75366	0.0018
At most 1	0.354086	68.25826	69.81889	0.0662
At most 2	0.288348	38.09915	47.85613	0.2977
At most 3	0.114470	14.62768	29.79707	0.8036
At most 4	0.075051	6.239405	15.49471	0.6672
At most 5	0.012332	0.856225	3.841466	0.3548

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

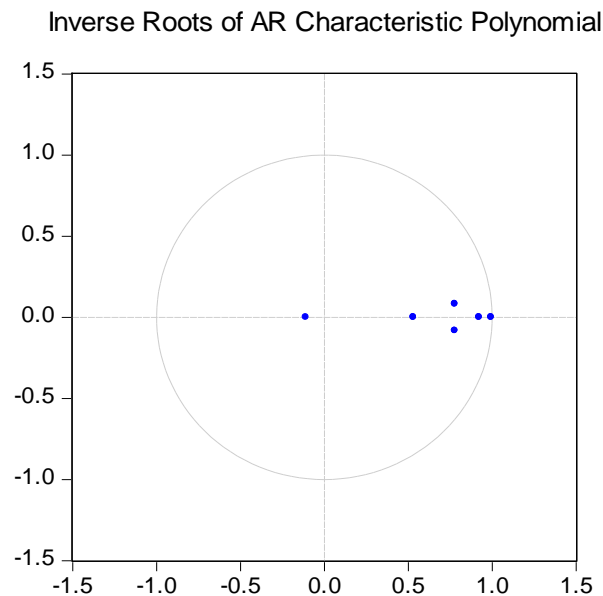
Dari uji ini diketahui bahwa ada 1 persamaan terkointegrasi (seperti keterangan dibagian bawah tabel) pada 5 persen level yang berarti asumsi adanya hubungan jangka panjang antar variabel terbukti.

c. Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

Stabilitas sistem VAR akan dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya, jika seluruh nilai AR-rootsnya di bawah 1, maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circle* atau jika nilai absolutnya < 1 maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid. Berikut hasil pengujian *Roots of Characteristic Polinomial* :

Tabel 4.9 : Tabel Stabilitas Lag Struktur

Roots of Characteristic Polynomial	
Endogenous variables: BUNGGGA INF JUB LNEINF LNKURS LNPDB	
Exogenous variables: C	
Lag specification: 1 1	
Date: 11/12/18 Time: 00:33	
Root	Modulus
0.994327	0.994327
0.922880	0.922880
0.778005 - 0.082897i	0.782409
0.778005 + 0.082897i	0.782409
0.531302	0.531302
-0.110734	0.110734
No root lies outside the unit circle.	
VAR satisfies the stability condition.	

Gambar 4.6 : Stabilitas Lag Struktur

Pada Tabel 4.9 menunjukkan nilai roots modulus dibawah 1 kemudian pada Gambar 4.6 menunjukkan titik roots berada dalam garis lingkaran. Dimana spesifikasi model yang terbentuk dengan menggunakan *Roots of Characteristic Polynomial* dan *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial* diperoleh hasil stabil, hal ini dapat ditunjukkan bahwa hampir semua unit roots berada dalam lingkaran gambar *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial*. Stabilitas lag sudah terpenuhi maka analisa VAR bisa dilanjutkan.

Tabel 4.10 : VAR Pada Lag 1

Vector Autoregression
 Estimates
 Date: 11/11/18 Time:
 23:57
 Sample (adjusted): 2 72
 Included observations: 71 after adjustments
 Standard errors in () & t-statistics in []

Determinant resid covariance (dof adj.)	3.103977
Determinant resid covariance	1.665130
Log likelihood	-622.5694
Akaike information criterion	18.72026
Schwarz criterion	20.05875

4. Analisis Vector Autoregression (VAR)

Setelah dilakukan uji asumsi, yaitu uji stasioneritas, uji kointegrasi, uji stabilitas lag struktur dan penetapan tingkat lag optimal, maka langkah selanjutnya adalah menganalisa VAR. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan simultan (saling terkait atau saling kontribusi) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (*lag*).

Tabel 4.11 : Hasil Estimasi VAR

Vector Autoregression Estimates						
Date: 11/16/18 Time: 02:23						
Sample (adjusted): 2 72						
Included observations: 71 after adjustments						
Standard errors in () & t-statistics in []						
	BUNGA	LNKURS	JUB	LNEINF	LNPDB	INF
BUNGA(-1)	0.383982 (0.10860) [3.53590]	-0.005004 (0.02731) [-0.18326]	-0.719457 (0.20790) [-3.46059]	-0.003810 (0.01675) [-0.22745]	0.006857 (0.02396) [0.28617]	0.282798 (0.10517) [2.68901]
LNKURS(-1)	0.437429 (0.36239) [1.20707]	0.972432 (0.09112) [10.6715]	-1.119718 (0.69377) [-1.61396]	0.045026 (0.05590) [0.80541]	0.037199 (0.07996) [0.46524]	0.485546 (0.35095) [1.38351]
JUB(-1)	-0.242551 (0.06561) [-3.69678]	-0.016687 (0.01650) [-1.01143]	0.114542 (0.12561) [0.91189]	0.008099 (0.01012) [0.80021]	0.022320 (0.01448) [1.54183]	0.331320 (0.06354) [5.21429]
LNEINF(-1)	-0.324264 (0.58311) [-0.55610]	0.042314 (0.14662) [0.28859]	0.720534 (1.11633) [0.64545]	0.821709 (0.08995) [9.13483]	-0.112399 (0.12866) [-0.87365]	-0.541982 (0.56471) [-0.95976]
LNPDB(-1)	0.146269 (0.60741) [0.24081]	0.001462 (0.15274) [0.00957]	-3.690808 (1.16286) [-3.17391]	0.033668 (0.09370) [0.35930]	1.000873 (0.13402) [7.46820]	1.035437 (0.58824) [1.76022]
INF(-1)	-0.048070 (0.09427) [-0.50991]	-0.000557 (0.02370) [-0.02348]	-0.037779 (0.18048) [-0.20933]	0.001574 (0.01454) [0.10826]	0.006312 (0.02080) [0.30346]	0.600248 (0.09130) [6.57478]
C	6.409555 (5.15157) [1.24419]	0.211629 (1.29538) [0.16337]	43.32825 (9.86241) [4.39327]	0.947931 (0.79471) [1.19280]	0.285753 (1.13663) [0.25140]	-9.739816 (4.98900) [-1.95226]
R-squared	0.519884	0.953299	0.468520	0.847349	0.835849	0.590002
Adj. R-squared	0.474873	0.948920	0.418694	0.833038	0.820459	0.551565
Sum sq. resids	590.7459	37.35234	2165.146	14.05850	28.75814	554.0490
S.E. equation	3.038158	0.763957	5.816391	0.468683	0.670333	2.942281
F-statistic	11.55018	217.7343	9.403089	59.20950	54.31400	15.34973
Log likelihood	-175.9587	-77.94355	-222.0681	-43.25406	-68.66119	-173.6820
Akaike AIC	5.153766	2.392776	6.452623	1.415607	2.131301	5.089633
Schwarz SC	5.376847	2.615857	6.675704	1.638689	2.354382	5.312715
Mean dependent	4.587887	6.325915	17.06479	8.689577	6.515211	5.558451
S.D. dependent	4.192549	3.380217	7.628713	1.147019	1.582009	4.393740

Tabel 4.12 : Hasil Analisis VAR

Variabel	Kontribusi terbesar 1	Kontribusi terbesar 2
BUNGA	KURS _{t-1} 0.437429	BUNGA _{t-1} 0.383982
KURS	KURS _{t-1} 0.972432	EINF _{t-1} 0.042314
JUB	EINF _{t-1} 0.720534	JUB _{t-1} 0.114542
EKPEKTASI INFLASI	EINF _{t-1} 0.821709	KURS _{t-1} 0.045026
PDB	PDB _{t-1} 1.000873	KURS _{t-1} 0.037199
INFLASI	PDB _{t-1} 1.035437	INFLASI _{t-1} 0.600248

Sumber tabel 4.11

Hasil kesimpulan kontribusi analisa VAR seperti tabel 4.12 di atas menunjukkan kontribusi terbesar satu dan dua terhadap suatu variabel, yang kemudian dianalisa sebagai berikut :

a. Analisis VAR terhadap BUNGA

Kontribusi yang paling besar terhadap Bunga adalah Kurs, karena semakin tinggi suku bunga suatu mata uang dinegara, maka akan semakin tinggi pula permintaan akan mata uang negara tersebut.

b. Analisis VAR terhadap KURS

Kontribusi yang paling besar terhadap Kurs adalah Ekspektasi Inflasi, karena bila nilai kurs mata uang suatu negara semakin melemah maka perkiraan inflasi dimasa yang akan datang atau nilai ekspektasi inflasi akan meningkat.

c. Analisis VAR terhadap JUMLAH UANG BEREDAR

Kontribusi yang paling besar terhadap JUB adalah Ekspektasi Inflasi, karena bila nilai jumlah uang beredar semakin tinggi maka perkiraan inflasi dimasa yang akan datang atau nilai ekspektasi inflasi akan meningkat.

d. Analisis VAR terhadap EKSPEKTASI INFLASI

Kontribusi yang paling besar terhadap Ekspektasi Inflasi adalah Kurs, karena bila perkiraan inflasi dimasa yang akan datang atau ekspektasi inflasi meningkat dimasa mendatang, sebagian besar itu merupakan dampak dari nilai kurs mata uang suatu negara yang melemah.

e. Analisis VAR terhadap PDB

Kontribusi yang paling besar terhadap PDB adalah Kurs, karena bila nilai produk domestic bruto menurun, salah satu penyebabnya adalah nilai kurs mata uang suatu negara yang melemah terhadap nilai mata uang dollar AS.

f. Analisis VAR terhadap INFLASI

Kontribusi yang paling besar terhadap Inflasi adalah PDB, karena bila nilai inflasi suatu negara meningkat, biasanya nilai PDB negara tersebut akan menurun.

1) *Impulse Response Function (IRF)*

Analisis *Impulse response function* ini digunakan untuk melihat respons variable lain terhadap perubahan satu variable dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Estimasi yang dilakukan untuk IRF ini dititikberatkan pada respons suatu variabel pada perubahan satu standar deviasi dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lainnya yang terdapat dalam model.

a) *Response Function of Suku Bunga***Tabel 4.13 : Impulse Response Function Suku Bunga**

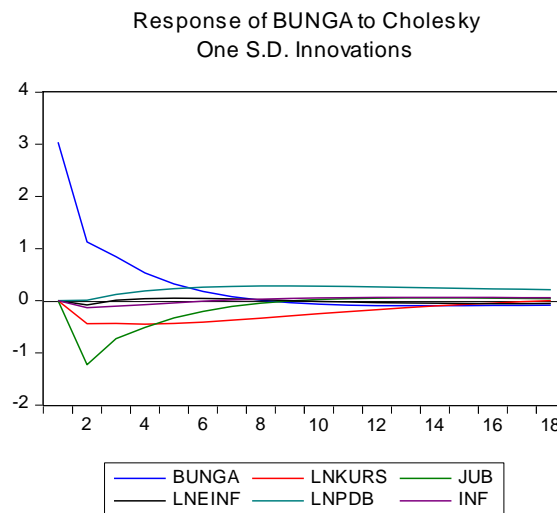
Period	Response of BUNGA:					
	BUNGA	LNKURS	JUB	LNEINF	LNPDB	INF
1	3.038158	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.129341	-0.438650	-1.224594	-0.080710	0.008360	-0.132579
3	0.844723	-0.437513	-0.728075	0.009985	0.119781	-0.104748
4	0.530704	-0.450204	-0.510221	0.040312	0.185732	-0.074357
5	0.323626	-0.436798	-0.331405	0.050373	0.230873	-0.040601
6	0.177626	-0.409856	-0.202887	0.046134	0.258981	-0.010811
7	0.076813	-0.374190	-0.110878	0.034234	0.274741	0.013283
8	0.008233	-0.333851	-0.046793	0.018898	0.281592	0.031565
9	-0.037227	-0.291678	-0.003554	0.002901	0.282187	0.044705
10	-0.066221	-0.249633	0.024345	-0.012065	0.278526	0.053616
11	-0.083616	-0.209010	0.041155	-0.025059	0.272100	0.059212
12	-0.092978	-0.170612	0.050114	-0.035655	0.264002	0.062306
13	-0.096904	-0.134883	0.053656	-0.043759	0.255019	0.063574
14	-0.097271	-0.102019	0.053586	-0.049488	0.245702	0.063552
15	-0.095420	-0.072044	0.051218	-0.053079	0.236428	0.062658
16	-0.092291	-0.044872	0.047495	-0.054824	0.227443	0.061205
17	-0.088530	-0.020347	0.043074	-0.055032	0.218898	0.059422
18	-0.084566	0.001722	0.038405	-0.054004	0.210878	0.057477

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.13 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) bunga yaitu sebesar 3.038158 di atas rata-rata, tidak direspon oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Bunga sebesar (-0.037227) direspon positif oleh Ekspektasi Inflasi (0.002901), PDB (0.282187) dan Inflasi (0.044705). Kemudian direspon negatif oleh Kurs (-0.291678) dan JUB (-0.003554).

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari Bunga sebesar -0.084566 direspon positif oleh Kurs (0.001722), JUB (0.038405), PDB (0.210878), dan PDB (0.057477). Kemudian direspon negatif oleh Ekspektasi Inflasi (-0.054004).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Bunga disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.7 : Respon Variabel Bunga Terhadap Variabel Lain
Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.7 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Bunga dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 18 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari Bunga yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.14 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Bunga

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Bunga	+	-	-
2	Kurs	+	-	+
3	JUB	+	-	+
4	EINF	+	+	-
5	PDB	+	+	+
6	Inflasi	+	+	+

Sumber : Tabel 4.13

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan Bunga direspon positif dalam jangka pendek, dan negatif dalam jangka menengah maupun jangka panjang oleh bunga itu sendiri. Direspon negative pada jangka menengah dan direspon positif pada jangka pendek dan panjang oleh Kurs dan JUB. Lalu direspon positif pada jangka pendek dan jangka menengah kemudian direspon negatif pada jangka panjang oleh Ekspektasi Infasi. Serta Di respon positif pada jangka pendek, menengah dan panjang oleh PDB dan Inflasi.

b) *Response Function of Kurs*

Tabel 4.15 : *Impulse Response Function* Kurs

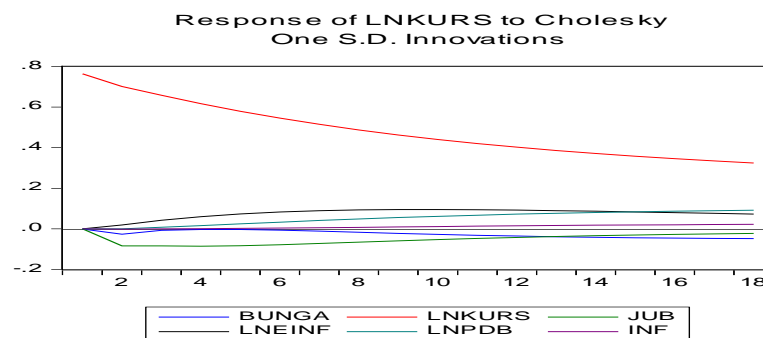
Period	Response of LNKURS:					
	BUNGA	LNKURS	JUB	LNEINF	LNPDB	INF
1	-0.000768	0.763957	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.026371	0.701096	-0.083735	0.019197	6.84E-05	-0.001535
3	-0.006995	0.658120	-0.083426	0.042517	0.007941	0.000197
4	-0.002917	0.616909	-0.085555	0.060014	0.016138	0.001141
5	-0.003274	0.579521	-0.082958	0.073343	0.024725	0.002360
6	-0.006608	0.545623	-0.078180	0.082950	0.033189	0.003884
7	-0.011388	0.515039	-0.072176	0.089432	0.041261	0.005663
8	-0.016717	0.487515	-0.065689	0.093342	0.048780	0.007594
9	-0.022040	0.462773	-0.059201	0.095185	0.055665	0.009573
10	-0.027032	0.440534	-0.053014	0.095406	0.061888	0.011519
11	-0.031522	0.420526	-0.047299	0.094386	0.067459	0.013373
12	-0.035437	0.402494	-0.042142	0.092448	0.072410	0.015097
13	-0.038766	0.386208	-0.037565	0.089855	0.076785	0.016669
14	-0.041538	0.371458	-0.033554	0.086820	0.080633	0.018082
15	-0.043801	0.358062	-0.030074	0.083514	0.084008	0.019337
16	-0.045612	0.345856	-0.027073	0.080066	0.086960	0.020441
17	-0.047034	0.334700	-0.024499	0.076578	0.089537	0.021406
18	-0.048125	0.324473	-0.022296	0.073123	0.091782	0.022243

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.14 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) kurs yaitu sebesar 0.763957 di atas rata-rata, dan direspon negative oleh bunga (-0.000768) sedangkan variable lain seperti JUB, ekspektasi inflasi, PDB dan Inflasi tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Kurs sebesar (0.462773) direspon positif oleh Ekspektasi Inflasi (0.095185), PDB (0.055665) dan Inflasi (0.009573). Kemudian direspon negatif oleh Bunga (-0.022040) dan JUB (-0.059201).

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari Kurs sebesar 0.324473 direspon positif oleh Ekspektasi Inflasi (0.073123), PDB (0.091782) dan Inflasi (0.022243). Kemudian direspon negatif oleh Bunga (-0.048125) dan JUB (-0.022296).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Kurs disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.8 : Respon Variabel Kurs Terhadap Variabel Lain
Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.8 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Kurs dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 18 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari Kurs yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.16 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Kurs

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Bunga	-	-	-
2	Kurs	+	+	+
3	JUB	+	-	-
4	EINF	+	+	+
5	PDB	+	+	+
6	Inflasi	+	+	+

Sumber : Tabel 4.15

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan Kurs direspon positif dalam jangka pendek, menengah, serta jangka panjang oleh Kurs itu sendiri, ekspektasi inflasi, PDB dan Inflasi. Direspon negatif pada jangka pendek, jangka menengah dan panjang oleh bunga. Lalu direspon positif pada jangka pendek dan direspon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh JUB.

c) *Response Function of JUB***Tabel 4.17 : Impulse Response Function JUB**

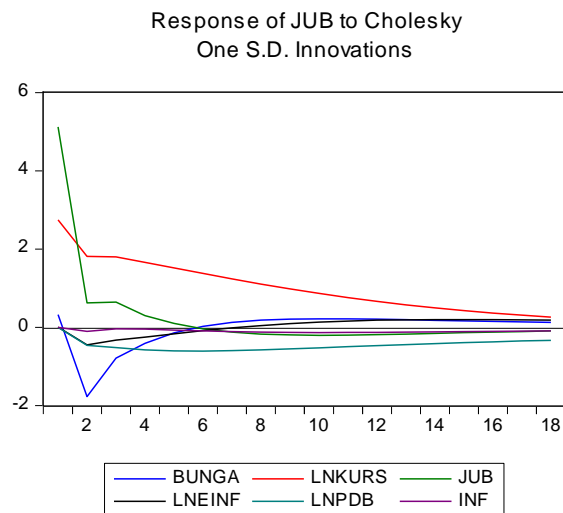
Period	Response of JUB:					
	BUNGA	LNKURS	JUB	LNEINF	LNPDB	INF
1	0.321128	2.742824	5.119004	0.000000	0.000000	0.000000
2	-1.772025	1.808772	0.622288	-0.449299	-0.460507	-0.104198
3	-0.787991	1.796798	0.639985	-0.329211	-0.522974	-0.038499
4	-0.412727	1.658024	0.295942	-0.253818	-0.581048	-0.049001
5	-0.144047	1.520209	0.097216	-0.168763	-0.604955	-0.070763
6	0.021634	1.378061	-0.038878	-0.088793	-0.608466	-0.093793
7	0.122285	1.238495	-0.124124	-0.017389	-0.597904	-0.112269
8	0.179184	1.104986	-0.173440	0.043280	-0.578366	-0.124832
9	0.207222	0.979760	-0.197538	0.092636	-0.553508	-0.131833
10	0.216556	0.863974	-0.204506	0.131040	-0.525935	-0.134283
11	0.214176	0.758037	-0.200289	0.159421	-0.497454	-0.133315
12	0.204871	0.661852	-0.189187	0.178993	-0.469281	-0.129961
13	0.191885	0.574995	-0.174244	0.191080	-0.442195	-0.125071
14	0.177369	0.496849	-0.157560	0.196985	-0.416660	-0.119300
15	0.162706	0.426702	-0.140536	0.197926	-0.392920	-0.113132
16	0.148742	0.363807	-0.124069	0.194993	-0.371063	-0.106906
17	0.135950	0.307430	-0.108689	0.189131	-0.351079	-0.100850
18	0.124553	0.256875	-0.094675	0.181140	-0.332889	-0.095105

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.17 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) JUB yaitu sebesar 5.119004 di atas rata-rata, dan direspon positif oleh bunga (0.321128) dan kurs (2.742824) sedangkan variable lain seperti ekspektasi inflasi, PDB dan Inflasi tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari JUB sebesar (-0.197538) direspon positif oleh Bunga (0.207222), Kurs (0.979760) dan Ekspektasi Inflasi (0.092636). Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0.553508) dan Inflasi (-0.131833)

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari JUB sebesar - 0.094675 direspon positif oleh Bunga (0.124553), Kurs (0.256875) dan Ekspektasi Inflasi (0.181140). Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0.332889) dan Inflasi (-0.095105).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari JUB disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.9 : Respon Variabel JUB Terhadap Variabel Lain
Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.9 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi JUB dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 18 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari JUB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.18 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* JUB

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Bunga	+	+	+
2	Kurs	+	+	+
3	JUB	+	-	-
4	EINF	+	+	+
5	PDB	+	-	-
6	Inflasi	+	-	-

Sumber : Tabel 4.17

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan JUB direspon positif dalam jangka pendek, serta negatif dalam jangka menengah dan panjang oleh JUB itu sendiri PDB dan Inflasi. Serta Di respon positif pada jangka pendek, menengah dan panjang oleh bunga, kurs dan ekspektasi inflasi.

d) *Response Function of* Ekspektasi Inflasi

Tabel 4.19 : *Impulse Response Function* Ekspektasi Inflasi

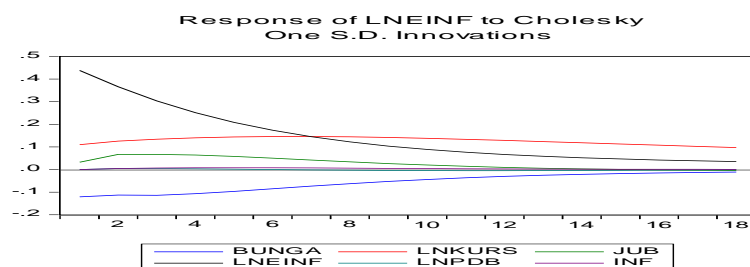
Period	Response of LNEINF:					
	BUNGA	LNKURS	JUB	LNEINF	LNPDB	INF
1	-0.120782	0.110121	0.032305	0.438070	0.000000	0.000000
2	-0.112983	0.125937	0.067196	0.366174	0.004446	0.004342
3	-0.114418	0.133868	0.066948	0.303213	0.004461	0.006353
4	-0.107104	0.140141	0.064115	0.251299	0.003400	0.007602
5	-0.096792	0.144085	0.057814	0.208548	0.001725	0.007971
6	-0.085201	0.145957	0.050021	0.173603	-7.71E-05	0.007699
7	-0.073588	0.146006	0.041775	0.145182	-0.001732	0.007011
8	-0.062657	0.144525	0.033763	0.122156	-0.003089	0.006102
9	-0.052786	0.141806	0.026385	0.103546	-0.004081	0.005118
10	-0.044133	0.138127	0.019851	0.088518	-0.004696	0.004158
11	-0.036721	0.133738	0.014237	0.076374	-0.004958	0.003287
12	-0.030490	0.128856	0.009536	0.066536	-0.004906	0.002538
13	-0.025337	0.123665	0.005689	0.058532	-0.004589	0.001925
14	-0.021134	0.118315	0.002611	0.051980	-0.004060	0.001448
15	-0.017752	0.112927	0.000204	0.046573	-0.003366	0.001098
16	-0.015064	0.107594	-0.001632	0.042069	-0.002553	0.000861
17	-0.012951	0.102388	-0.002992	0.038275	-0.001659	0.000721
18	-0.011311	0.097359	-0.003963	0.035042	-0.000718	0.000662

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.17 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) ekspektasi inflasi yaitu sebesar 0.438070 di atas rata-rata, dan direspon positif oleh Kurs (0.110121) dan JUB (0.032305) serta direspon negative oleh bunga (-0.120782) sedangkan variable lain seperti PDB dan Inflasi tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari ekspektasi inflasi sebesar (0.103546) direspon positif oleh Kurs (0.141806) JUB (0.026385), dan Inflasi (0.005118). Kemudian direspon negatif oleh bunga (-0.052786) dan PDB (-0.004081)

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari ekspektasi inflasi sebesar 0.035042 direspon positif oleh Kurs (0.097359) dan Inflasi (0.000662). Kemudian direspon negatif oleh Bunga (-0.011311), JUB (-0.003963) dan PDB (-0.000718).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Ekspektasi Inflasi disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.10 : Respon Variabel EINF Terhadap Variabel Lain
Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.10 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Ekspektasi Inflasi dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 18 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari Ekspektasi inflasi yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.20 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Ekspektasi Inflasi

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Bunga	-	-	-
2	Kurs	+	+	+
3	JUB	+	+	-
4	EINF	+	+	+
5	PDB	+	-	-
6	Inflasi	+	+	+

Sumber : Tabel 4.19

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan ekspektasi inflasi direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh ekspektasi inflasi itu sendiri, kurs dan inflasi. Direspon negative pada jangka pendek, jangka menengah dan panjang oleh bunga. Lalu direspon positif pada jangka pendek dan menengah, kemudian direspon negative pada jangka panjang oleh JUB. Serta direspon positif pada jangka pendek serta direspon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh PDB.

e) *Response Function of PDB***Tabel 4.21 : Impulse Response Function PDB**

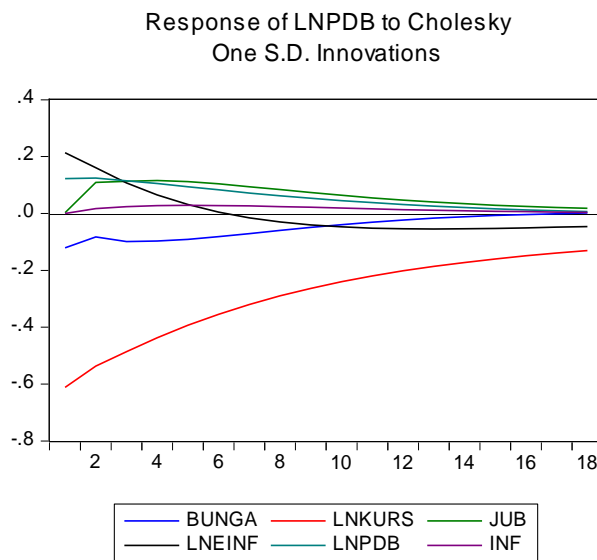
Period	Response of LNPDB:					
	BUNGA	LNKURS	JUB	LNEINF	LNPDB	INF
1	-0.121333	-0.611477	0.002350	0.213663	0.122729	0.000000
2	-0.082460	-0.537060	0.109412	0.160660	0.124096	0.017409
3	-0.098450	-0.485923	0.112802	0.107301	0.115044	0.024093
4	-0.097150	-0.437209	0.115992	0.064904	0.104870	0.027742
5	-0.090943	-0.393555	0.111761	0.031054	0.093835	0.028768
6	-0.081494	-0.354630	0.103927	0.004734	0.082773	0.028102
7	-0.070669	-0.320207	0.094171	-0.015233	0.072144	0.026371
8	-0.059608	-0.289919	0.083734	-0.029930	0.062224	0.024036
9	-0.049024	-0.263353	0.073405	-0.040339	0.053155	0.021419
10	-0.039325	-0.240086	0.063669	-0.047321	0.044987	0.018739
11	-0.030711	-0.219708	0.054794	-0.051610	0.037711	0.016136
12	-0.023241	-0.201841	0.046897	-0.053823	0.031280	0.013697
13	-0.016889	-0.186140	0.040000	-0.054468	0.025628	0.011466
14	-0.011577	-0.172302	0.034064	-0.053958	0.020678	0.009464
15	-0.007197	-0.160063	0.029013	-0.052623	0.016352	0.007690
16	-0.003632	-0.149192	0.024754	-0.050721	0.012573	0.006135
17	-0.000766	-0.139497	0.021188	-0.048454	0.009270	0.004780
18	0.001513	-0.130812	0.018219	-0.045975	0.006380	0.003608

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.21 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) PDB yaitu sebesar 0.122729 di atas rata-rata, dan direspon positif oleh JUB (0.002350) dan ekspektasi inflasi (0.213663) serta direspon negative oleh bunga (-0.121333) dan kurs (-0.611477) sedangkan variable Inflasi tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari PDB sebesar (0.053155) direspon positif oleh JUB (0.073405), dan Inflasi (0.021419). Kemudian direspon negatif oleh Bunga (-0.049024), Kurs (-0.263353) dan Ekspektasi Inflasi (-0.040339).

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari PDB sebesar 0.006380 direspon positif oleh Bunga (0.001513), JUB (0.018219), dan Inflasi (0.003608). Kemudian direspon negatif oleh Kurs (-0.130812) dan Ekspektasi Inflasi (-0.045975).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari PDB disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.11 : Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain
Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.11 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi PDB dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 18 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari PDB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.22 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* PDB

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Bunga	-	-	+
2	Kurs	-	-	-
3	JUB	+	+	+
4	EINF	+	-	-
5	PDB	+	+	+
6	Inflasi	+	+	+

Sumber : Tabel 4.21

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan PDB direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah, serta jangka panjang oleh PDB itu sendiri, JUB, dan inflasi. Lalu direspon negative pada jangka pendek dan menengah kemudian direspon positif pada jangka panjang oleh bunga. Kemudian direspon negative pada jangka pendek, jangka menengah dan panjang oleh kurs. Serta direspon positif pada jangka pendek, dan direspon negative pada jangka menengah dan panjang oleh ekspektasi inflasi.

f) *Response Function of Inflasi*

Tabel 4.23 : *Impulse Response Function* Inflasi

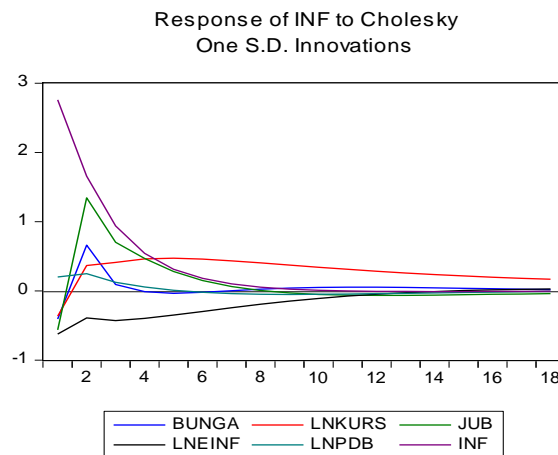
Period	Response of INF:					
	BUNGA	LNKURS	JUB	LNEINF	LNPDB	INF
1	-0.406707	-0.366038	-0.564922	-0.625929	0.199523	2.758059
2	0.660912	0.367145	1.341860	-0.391904	0.246841	1.655518
3	0.092028	0.411677	0.701525	-0.429711	0.124072	0.936632
4	-0.010274	0.462546	0.467238	-0.396772	0.055634	0.541433
5	-0.036791	0.470543	0.278034	-0.350713	0.007985	0.312890
6	-0.021585	0.458384	0.149485	-0.297447	-0.022120	0.179499
7	0.003032	0.434439	0.062010	-0.243827	-0.039772	0.100422
8	0.025238	0.404678	0.004563	-0.193471	-0.048601	0.053094
9	0.040966	0.372787	-0.031451	-0.148322	-0.051375	0.024704
10	0.049865	0.341049	-0.052370	-0.109189	-0.050146	0.007845
11	0.053028	0.310814	-0.062881	-0.076186	-0.046410	-0.001877
12	0.051942	0.282817	-0.066412	-0.049001	-0.041236	-0.007132
13	0.048016	0.257394	-0.065445	-0.027095	-0.035369	-0.009582
14	0.042414	0.234623	-0.061745	-0.009822	-0.029314	-0.010289
15	0.036016	0.214424	-0.056548	0.003487	-0.023397	-0.009936
16	0.029444	0.196625	-0.050693	0.013480	-0.017819	-0.008971
17	0.023111	0.181006	-0.044734	0.020749	-0.012691	-0.007686
18	0.017268	0.167332	-0.039015	0.025821	-0.008061	-0.006270

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.23 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Inflasi yaitu sebesar 2.758059 di atas rata-rata, dan direspon positif oleh PDB (0.199523) serta direspon negative oleh bunga (-0.406707), kurs (-0.366038), JUB (-0.564922) dan ekspektasi inflasi (-0.625929).

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Inflasi sebesar (0.024704) direspon positif oleh bunga (0.040966) dan kurs (0.372787). Kemudian direspon negatif oleh JUB (-0.031451), ekspektasi inflasi (-0.148322) dan PDB (-0.051375).

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari Inflasi sebesar -0.006270 direspon positif oleh bunga (0.017268), kurs (0.167332) dan ekspektasi inflasi (0.025821). Kemudian direspon negatif oleh JUB (-0.039015) dan PDB (-0.008061).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Inflasi disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.12 : Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain
Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.12 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Inflasi dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 18 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari Inflasi yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

**Tabel 4.24 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function*
Inflasi**

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Bunga	-	+	+
2	Kurs	-	+	+
3	JUB	-	-	-
4	EINF	+	-	+
5	PDB	+	-	-
6	Inflasi	+	+	-

Sumber : Tabel 4.23

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan Inflasi direspon positif dalam jangka pendek dan jangka menengah, serta direspon negative pada jangka panjang oleh Inflasi itu sendiri dan Inflasi. Direspon negative pada jangka pendek, dan direspon positif pada jangka menengah dan panjang oleh bunga dan Kurs. Lalu direspon negatif pada jangka pendek, menengah dan jangka panjang oleh JUB. Kemudian direspon positif pada jangka pendek dan panjang serta direspon negative pada jangka menengah oleh ekspektasi inflasi.

2) *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)*

Variance Decomposition bertujuan untuk mengetahui presentasi kontribusi masing-masing variabel terhadap suatu variabel baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang, sehingga dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan untuk pengendalian variabel tersebut. Dengan menggunakan metode *variance decomposition* dalam Eviews diperoleh hasil sebagai berikut :

a) *Variance Decomposition of Suku Bunga*

Tabel 4.25 : Variance Decomposition Bunga

Period	S.E.	Variance Decomposition of BUNGA:					
		BUNGA	LNKURS	JUB	LNEINF	LNPDB	INF
1	3.038158	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	3.496001	85.95809	1.574319	12.26990	0.053298	0.000572	0.143816
3	3.698987	81.99793	2.805270	14.83444	0.048338	0.105370	0.208656
4	3.803789	79.48834	4.053650	15.82748	0.056942	0.338061	0.235529
5	3.864150	77.72582	5.205771	16.07241	0.072171	0.684556	0.239268
6	3.904058	76.35190	6.202012	16.01557	0.084667	1.110683	0.235168
7	3.934045	75.23047	7.012525	15.85178	0.090954	1.581533	0.232737
8	3.958671	74.29785	7.636776	15.66915	0.092105	2.067910	0.236208
9	3.979847	73.51803	8.092845	15.50292	0.091180	2.548698	0.246319
10	3.998384	72.86537	8.407773	15.36322	0.091248	3.010366	0.262021
11	4.014675	72.31858	8.610716	15.24930	0.094405	3.445347	0.281652
12	4.028987	71.85899	8.728972	15.15663	0.101567	3.850276	0.303570
13	4.041558	71.47015	8.786139	15.08011	0.112658	4.224513	0.326428
14	4.052627	71.13786	8.801578	15.01533	0.126956	4.569041	0.349239
15	4.062431	70.85009	8.790597	14.95883	0.143415	4.885722	0.371344
16	4.071193	70.59683	8.764946	14.90812	0.160933	5.176819	0.392348
17	4.079117	70.36992	8.733414	14.86141	0.178509	5.444699	0.412047
18	4.086382	70.16277	8.702408	14.81745	0.195340	5.691665	0.430367

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.25 diperoleh hasil bahwa Bunga dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 100.0 % yang dijelaskan oleh Bunga itu sendiri. Sedangkan variabel lainnya yaitu Kurs, JUB, Ekspektasi Inflasi, PDB dan Inflasi tidak merespon sama sekali tidak mempengaruhi Bunga dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 73.51 % yang dijelaskan oleh Bunga itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Bunga sebagai variabel kebijakan selain Bunga itu sendiri adalah JUB sebesar 15.50 % , kemudian Kurs sebesar 8.09 % , PDB sebesar 2.54 % dan Inflasi 0.24 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Bunga adalah Ekspektasi Inflasi sebesar 0.09 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan *error variance* sebesar 70.16 % yang dijelaskan oleh Bunga itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi Bunga sebagai variabel kebijakan selain Bunga itu sendiri adalah JUB sebesar 14.81 % , kemudian Kurs sebesar 8.70 % , PDB sebesar 5.69 % , dan Inflasi sebesar 0.43 % sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi Bunga adalah Ekspektasi Inflasi sebesar 0.19 %.

Tabel 4.26 Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga

Periode	Bunga itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	100.0 %	Bunga 100.0 %	-
Jangka Menengah (Periode 9)	73.51 %	Bunga 73.51 %	JUB 15.50 %
Jangka Panjang (Periode 18)	70.16 %	Bunga 70.16 %	JUB 14.81 %

Berdasarkan tabel 4.26 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Bunga hanya dilakukan oleh Bunga itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Bunga itu sendiri juga dipengaruhi oleh JUB. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Bunga, maka pemerintah selain perlu meningkatkan Bunga juga peningkatan terhadap JUB.

b) Variance Decomposition of Kurs

Tabel 4.27 : Varian Decomposition Kurs

Period	S.E.	Variance Decomposition of LNKURS:					
		BUNGA	LNKURS	JUB	LNEINF	LNPDB	INF
1	0.763957	0.000101	99.99990	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.040790	0.064253	99.25424	0.647273	0.034021	4.32E-07	0.000218
3	1.235009	0.048841	98.88818	0.916011	0.142678	0.004135	0.000157
4	1.384563	0.039304	98.53160	1.110633	0.301400	0.016875	0.000193
5	1.505240	0.033727	98.18875	1.243435	0.492421	0.041259	0.000409
6	1.605492	0.031340	97.85881	1.330120	0.699784	0.079001	0.000945
7	1.690545	0.032804	97.54148	1.381923	0.910997	0.130822	0.001975
8	1.763904	0.039114	97.23569	1.408054	1.116828	0.196646	0.003667
9	1.828048	0.050954	96.94028	1.415853	1.310947	0.275811	0.006157
10	1.884790	0.068502	96.65427	1.411000	1.489426	0.367271	0.009527
11	1.935496	0.091484	96.37697	1.397759	1.650220	0.469757	0.013808
12	1.981211	0.119303	96.10788	1.379243	1.792682	0.581907	0.018985
13	2.022749	0.151183	95.84665	1.357666	1.917143	0.702353	0.025004
14	2.060756	0.186287	95.59300	1.334561	2.024577	0.829785	0.031789
15	2.095746	0.223799	95.34667	1.310962	2.116333	0.962991	0.039249
16	2.128138	0.262975	95.10738	1.287542	2.193945	1.100870	0.047289
17	2.158274	0.303174	94.87485	1.264722	2.258994	1.242446	0.055815
18	2.186437	0.343861	94.64877	1.242749	2.313024	1.386858	0.064735

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.27 diperoleh hasil bahwa kurs dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 99.99 % yang dijelaskan oleh kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi kurs sebagai variabel kebijakan selain kurs itu sendiri adalah Bunga sebesar 0.00 %, Sedangkan JUB, Ekspektasi Inflasi, PDB dan inflasi tidak mempengaruhi Kurs dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 96.94 % yang dijelaskan oleh kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi kurs sebagai variabel kebijakan selain kurs itu sendiri adalah JUB sebesar 1.41 %, kemudian ekspektasi inflasi sebesar 1.31 %, PDB sebesar 0.27 % dan Bunga sebesar 0.05 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Kurs adalah Inflasi sebesar 0.00 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan *error variance* sebesar 94.64 % yang dijelaskan oleh kurs itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi kurs sebagai variabel kebijakan selain kurs itu sendiri adalah ekspektasi inflasi sebesar 2.31 %, kemudian PDB sebesar 1.38 %, JUB sebesar 1.24 % dan bunga sebesar 0.34 % sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi kurs adalah inflasi sebesar 0.06 %.

Tabel 4.28 Rekomendasi Kebijakan Untuk Kurs

Periode	Kurs itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	99.99 %	Kurs 99.99 %	Bunga 0.00 %
Jangka Menengah (Periode 9)	96.94 %	Kurs 96.94 %	JUB 1.41 %
Jangka Panjang (Periode 18)	94.64 %	Kurs 94.64 %	EINF 2.31 %

Berdasarkan tabel 4.28 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Kurs dilakukan oleh Kurs itu sendiri dan Bunga, kemudian dalam jangka menengah selain dilakukan melalui Kurs itu sendiri juga dipengaruhi oleh JUB kemudian pada jangka panjang selain dilakukan melalui Kurs itu sendiri juga dipengaruhi oleh ekspektasi inflasi. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan Kurs, maka

pemerintah selain perlu menurunkan Kurs juga menurunkan terhadap bunga, JUB dan ekspektasi inflasi.

c) *Variance Decomposition of JUB*

Tabel 4.29 : Varian Decomposition JUB

Period	S.E.	Variance Decomposition of JUB:					
		BUNGA	LNKURS	JUB	LNEINF	LNPDB	INF
1	5.816391	0.304824	22.23763	77.45754	0.000000	0.000000	0.000000
2	6.407353	7.899796	26.29389	64.77160	0.491715	0.516554	0.026446
3	6.759921	8.456057	30.68772	59.08770	0.678934	1.062595	0.027003
4	7.007705	8.215511	34.15387	55.16136	0.762958	1.676278	0.030016
5	7.200599	7.821262	36.80579	52.26378	0.777559	2.293515	0.038087
6	7.357756	7.491581	38.75818	50.05778	0.759261	2.880469	0.052728
7	7.488071	7.259768	40.15648	48.35811	0.733603	3.418646	0.073388
8	7.596470	7.109696	41.13450	47.03998	0.716062	3.901449	0.098312
9	7.686389	7.017005	41.80248	46.01187	0.713931	4.329266	0.125443
10	7.760641	6.961238	42.24578	45.20506	0.728846	4.706089	0.152993
11	7.821689	6.927978	42.52815	44.56775	0.759056	5.037403	0.179665
12	7.871707	6.907950	42.69634	44.06092	0.801145	5.328997	0.204646
13	7.912602	6.895540	42.78422	43.65515	0.851202	5.586368	0.227521
14	7.946009	6.887507	42.81620	43.32817	0.905516	5.814452	0.248154
15	7.973312	6.882058	42.80986	43.06300	0.960946	6.017544	0.266589
16	7.995669	6.878233	42.77783	42.84660	1.015054	6.199311	0.282978
17	8.014033	6.875524	42.72916	42.66885	1.066103	6.362846	0.297518
18	8.029188	6.873657	42.67037	42.52183	1.112979	6.510740	0.310427

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.29 diperoleh hasil bahwa JUB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 77.45 % yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah Kurs sebesar 22.23 % dan Bunga sebesar 0.30 %, Sedangkan Ekspektasi Inflasi, PDB dan Inflasi tidak mempengaruhi JUB dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 46.01 % yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah Kurs sebesar 41.80 %, kemudian Bunga sebesar 7.01 %, PDB sebesar 4.32 % dan

ekapektasi inflasi sebesar 40.71 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi JUB adalah Inflasi sebesar 0.12 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan *error variance* sebesar 42.52 % yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah Kurs sebesar 42.67 %, kemudian bunga sebesar 6.87 %, PDB sebesar 6.51 % dan Ekspektasi Inflasi sebesar 1.11 % sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi JUB adalah Inflasi sebesar 0.31 %.

Tabel 4.30 Rekomendasi Kebijakan Untuk JUB

Periode	JUB itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	77.45 %	JUB 77.48 %	Kurs 22.23 %
Jangka Menengah (Periode 9)	46.01 %	JUB 46.01 %	Kurs 41.80 %
Jangka Panjang (Periode 18)	42.52 %	Kurs 42.67 %	JUB 42.52 %

Berdasarkan tabel 4.30 diketahui untuk jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang peningkatan JUB selain dilakukan melalui JUB itu sendiri juga dipengaruhi oleh Kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan JUB, maka pemerintah selain perlu menurunkan JUB juga melakukan penurunan terhadap Kurs.

d) *Variance Decomposition of Ekspektasi Inflasi***Tabel 4.31 : Varian Decomposition Ekspektasi Inflasi**

Period	S.E.	Variance Decomposition of LNEINF:					
		BUNGA	LNKURS	JUB	LNEINF	LNPDB	INF
1	0.468683	6.641175	5.520537	0.475100	87.36319	0.000000	0.000000
2	0.622034	7.069420	7.233074	1.436678	84.25085	0.005109	0.004873
3	0.717231	7.862246	8.924120	1.951885	81.24253	0.007712	0.011510
4	0.782855	8.471104	10.69523	2.309107	78.49711	0.008360	0.019090
5	0.830597	8.883239	12.51028	2.535768	76.03669	0.007857	0.026168
6	0.866691	9.125166	14.32606	2.662065	73.84757	0.007217	0.031924
7	0.894853	9.236100	16.10073	2.715088	71.90485	0.007145	0.036086
8	0.917433	9.253483	17.79955	2.718517	70.18177	0.007931	0.038755
9	0.935970	9.208647	19.39692	2.691374	68.65331	0.009521	0.040225
10	0.951491	9.125802	20.87666	2.647811	67.29724	0.011649	0.040833
11	0.964697	9.022550	22.23089	2.597593	66.09411	0.013973	0.040884
12	0.976075	8.911005	23.45841	2.546930	65.02686	0.016175	0.040612
13	0.985972	8.799044	24.56298	2.499386	64.08039	0.018019	0.040182
14	0.994642	8.691459	25.55159	2.456691	63.24119	0.019372	0.039697
15	1.002279	8.590893	26.43318	2.419402	62.49711	0.020206	0.039214
16	1.009032	8.498568	27.21755	2.387386	61.83715	0.020577	0.038764
17	1.015024	8.414805	27.91467	2.360151	61.25141	0.020602	0.038358
18	1.020356	8.339388	28.53416	2.337061	60.73095	0.020437	0.038000

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.31 diperoleh hasil bahwa Ekspektasi Inflasi dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 87.36 % yang dijelaskan oleh ekspektasi inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Ekspektasi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Ekspektasi Inflasi itu sendiri adalah bunga sebesar 6.64 %, Kurs sebesar 5.52 % dan JUB sebesar 0.47 %, sedangkan PDB dan Inflasi tidak mempengaruhi ekspektasi inflasi dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 68.65 % yang dijelaskan oleh ekspektasi inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi ekspektasi inflasi sebagai variabel kebijakan selain ekspektasi inflasi itu sendiri adalah Kurs sebesar 19.39 %, kemudian Bunga sebesar 9.20 %, JUB sebesar 2.69 % dan Inflasi sebesar 0.04 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Ekspektasi Inflasi adalah PDB sebesar 0.009 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan *error variance* sebesar 60.73 % yang dijelaskan oleh Ekspektasi Inflasi itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi Ekspektasi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Ekspektasi Inflasi itu sendiri adalah Kurs sebesar 28.53 %, kemudian bunga sebesar 8.33 %, JUB sebesar 2.33 % dan Inflasi sebesar 0.03 % sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi Ekspektasi Inflasi adalah PDB sebesar 0.02 %.

Tabel 4.32 Rekomendasi Kebijakan Untuk Ekspektasi Inflasi

Periode	EINF itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	87.36 %	EINF 87.36 %	Bunga 6.64 %
Jangka Menengah (Periode 9)	68.65 %	EINF 68.65 %	Kurs 19.39
Jangka Panjang (Periode 18)	60.73 %	EINF 60.73 %	Kurs 28.53 %

Berdasarkan tabel 4.32 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Ekspektasi Inflasi dilakukan oleh Ekspektasi Inflasi itu sendiri dan Bunga, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Ekspektasi Inflasi itu sendiri juga dipengaruhi oleh Kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan Ekspektasi Inflasi, maka pemerintah selain perlu menurunkan Ekspektasi Inflasi juga penurunan terhadap Kurs dan Bunga.

e) *Variance Decomposition of PDB***Tabel 4.33 : Varian Decomposition PDB**

Period	S.E.	Variance Decomposition of LNPDB:					
		BUNGA	LNKURS	JUB	LNEINF	LNPDB	INF
1	0.670333	3.276274	83.21076	0.001229	10.15966	3.352078	0.000000
2	0.893345	2.696696	82.99301	1.500685	8.954632	3.817001	0.037974
3	1.040159	2.884999	83.04213	2.283022	7.669372	4.038809	0.081664
4	1.145406	3.098573	83.05242	2.908252	6.645793	4.168949	0.126009
5	1.224010	3.265427	83.06615	3.380423	5.884012	4.238405	0.165585
6	1.284160	3.369408	83.09296	3.726120	5.347062	4.266122	0.198327
7	1.331012	3.418274	83.13366	3.968994	4.990345	4.264859	0.223866
8	1.368048	3.425548	83.18443	4.131632	4.771667	4.243945	0.242778
9	1.397718	3.404687	83.24049	4.233904	4.654538	4.210314	0.256065
10	1.421784	3.366903	83.29776	4.292320	4.609072	4.169102	0.264839
11	1.441539	3.320644	83.35338	4.319964	4.611792	4.124056	0.270160
12	1.457935	3.271783	83.40569	4.326809	4.644928	4.077846	0.272944
13	1.471687	3.224093	83.45396	4.320196	4.695502	4.032316	0.273937
14	1.483332	3.179761	83.49807	4.305367	4.754390	3.988686	0.273724
15	1.493280	3.139862	83.53830	4.285946	4.815442	3.947713	0.272741
16	1.501844	3.104736	83.57503	4.264368	4.874733	3.909823	0.271308
17	1.509272	3.074278	83.60872	4.242207	4.929938	3.875207	0.269647
18	1.515756	3.048134	83.63977	4.220439	4.979851	3.843898	0.267912

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.33 diperoleh hasil bahwa PDB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 3.35 % yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah Kurs sebesar 83.21 %, Ekspektasi Inflasi sebesar 10.15 %, Bunga sebesar 3.27 % dan JUB sebesar 0.00 %, sedangkan Inflasi tidak mempengaruhi PDB dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 4.21 % yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah Kurs sebesar 83.24 % , kemudian ekspektasi inflasi sebesar 4.65 %, JUB sebesar

4.23 % dan Bunga sebesar 3.40 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi PDB adalah Inflasi sebesar 0.25 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan *error variance* sebesar 3.84 % yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah Kurs sebesar 83.63 %, kemudian ekspektasi inflasi sebesar 4.97 %, JUB sebesar 4.22 % dan Bunga sebesar 3.04 % sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi PDB adalah Inflasi sebesar 0.26 %.

Tabel 4.34 Rekomendasi Kebijakan Untuk PDB

Periode	PDB itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	3.35 %	Kurs 83.21 %	EINF 10.15 %
Jangka Menengah (Periode 9)	4.21 %	Kurs 83.24 %	EINF 4.65 %
Jangka Panjang (Periode 18)	3.84 %	Kurs 83.63 %	EINF 4.97 %

Berdasarkan tabel 4.34 diketahui untuk jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang meningkatkan PDB dilakukan penurunan oleh Kurs dan Ekspektasi Inflasi. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan PDB, maka pemerintah perlu menurunkan Kurs dan Ekspektasi Inflasi.

f) *Variance Decomposition of Inflasi***Tabel 4.35 : Variance Decomposition Inflasi**

Period	Variance Decomposition of INF:						
	S.E.	BUNGA	LNKURS	JUB	LNEINF	LNPDB	INF
1	2.942281	1.910715	1.547693	3.686454	4.525657	0.459851	87.86963
2	3.739581	4.306316	1.921985	15.15771	3.899866	0.720372	73.99375
3	3.966343	3.881828	2.785794	16.60235	4.640430	0.738208	71.35138
4	4.076507	3.675491	3.924722	17.03086	5.340350	0.717473	69.31111
5	4.139921	3.571652	5.097264	16.96415	5.895661	0.696034	67.77524
6	4.182470	3.502015	6.195218	16.74848	6.282087	0.684741	66.58745
7	4.213877	3.450057	7.166115	16.52140	6.523600	0.683480	65.65534
8	4.238372	3.413841	7.995158	16.33111	6.656785	0.688752	64.91435
9	4.258014	3.391674	8.688055	16.18624	6.716849	0.696969	64.32021
10	4.273959	3.380026	9.260106	16.08071	6.732093	0.705545	63.84152
11	4.286964	3.374851	9.729664	16.00481	6.722893	0.712990	63.45479
12	4.297593	3.372786	10.11467	15.94962	6.702680	0.718674	63.14157
13	4.306300	3.371593	10.43107	15.90828	6.679560	0.722517	62.88698
14	4.313461	3.370077	10.69233	15.87600	6.657921	0.724738	62.67893
15	4.319384	3.367794	10.90946	15.84963	6.639739	0.725686	62.50769
16	4.324321	3.364744	11.09131	15.82720	6.625558	0.725728	62.36546
17	4.328476	3.361138	11.24490	15.80751	6.615143	0.725195	62.24611
18	4.332008	3.357248	11.37577	15.78985	6.607912	0.724359	62.14485

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.35 diperoleh hasil bahwa Inflasi dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 87.86 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah Ekspektasi Inflasi sebesar 4.52 %, JUB sebesar 3.68 %, Bunga sebesar 1.91 %, Kurs sebesar 1.54 % dan yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah PDB sebesar 0.45 %.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 64.32 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah JUB sebesar 16.18 % , kemudian Kurs sebesar 8.68 %, Ekspektasi Inflasi sebesar 6.71 % dan bunga sebesar 3.39 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah PDB sebesar 0.69 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan *error variance* sebesar 62.14 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah JUB sebesar 15.78 %, kemudian Kurs sebesar 11.37 %, ekspektasi inflasi sebesar 6.60 % dan bunga sebesar 3.35 % sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah PDB sebesar 0.72 %.

Tabel 4.36 Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi

Periode	Inflasi itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	87.86 %	Inflasi 87.86 %	EINF 4.52 %
Jangka Menengah (Periode 9)	64.32 %	Inflasi 64.32 %	JUB 16.18 %
Jangka Panjang (Periode 18)	62.14 %	Inflasi 62.14 %	JUB 15.78 %

Berdasarkan tabel 4.36 diketahui untuk jangka pendek menurunkan Inflasi dilakukan oleh Inflasi dan Ekspektasi Inflasi, pada jangka menengah dan jangka panjang menurunkan Inflasi dilakukan oleh Inflasi dan JUB. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkankan Inflasi, maka pemerintah selain perlu menurunkan Inflasi, Ekspektasi Inflasi dan JUB.

5. Hasil Uji Panel ARDL

Analisis panel dengan *Auto Regressive Distributin Lag* (ARDL) menguji data pooled yaitu gabungan data cross section (negara) dengan data time series (tahunan), hasil panel ARDL lebih baik dibandingkan dengan panel biasa, karena mampu terkointegrasi jangka panjang dan memiliki distribusi lag yang paling sesuai dengan teori, dengan menggunakan software Eviews 10, didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.37 Output Panel ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation				
LNPDB	4.667431	1.526554	3.057495	0.0080
BUNGA	-1.019133	0.164611	-6.191172	0.0000
LNKURS	-2.588605	3.271315	-0.791304	0.4411
JUB	3.921318	0.843635	4.648119	0.0003
LNEINF	32.13049	8.233768	3.902283	0.0014
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.139881	0.051571	-2.712383	0.0161
D(INF(-1))	-0.115180	0.134410	-0.856934	0.4050
D(LNPDB)	71.89595	47.85399	1.502402	0.1538
D(LNPDB(-1))	15.57058	81.89246	0.190134	0.8518
D(BUNGA)	-0.500372	0.388872	-1.286727	0.2177
D(BUNGA(-1))	-0.590200	0.291054	-2.027804	0.0607
D(LNKURS)	-2866.161	3152.541	-0.909159	0.3776
D(LNKURS(-1))	485.4393	899.1002	0.539917	0.5972
D(JUB)	-0.100493	0.607187	-0.165507	0.8708
D(JUB(-1))	0.234342	0.248590	0.942684	0.3608
D(LNEINF)	2819.933	3192.908	0.883186	0.3911
D(LNEINF(-1))	-532.6804	915.2558	-0.582002	0.5692
C	-45.19663	16.31298	-2.770593	0.0143

Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki lag terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilainya negatif (-0.13) dan signifikan ($0,01 < 0,05$) maka model diterima. Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

a. Analisis Panel Negara China

Tabel 4.38 Output Panel ARDL Negara China

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.004512	0.000309	14.59018	0.0007
D(INF(-1))	-0.312752	0.353549	-0.884607	0.4415
D(LNPDB)	96.53039	105772.9	0.000913	0.9993
D(LNPDB(-1))	190.9485	71117.10	0.002685	0.9980
D(BUNGA)	-0.050130	0.121147	-0.413798	0.7068
D(BUNGA(-1))	-0.028852	0.021444	-1.345458	0.2711
D(LNKURS)	22.71591	324.7660	0.069945	0.9486
D(LNKURS(-1))	-7.835592	278.9961	-0.028085	0.9794
D(JUB)	-0.092870	0.006454	-14.38918	0.0007
D(JUB(-1))	-0.113662	0.007546	-15.06339	0.0006
D(LNEINF)	-72.64080	106153.9	-0.000684	0.9995
D(LNEINF(-1))	-194.7547	77265.34	-0.002521	0.9981
C	-0.973916	36.83009	-0.026443	0.9806

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) PDB

PDB tidak signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,99 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

2) Suku Bunga

Bunga tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,27 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap inflasi.

3) Kurs

Kurs tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,94 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap inflasi.

4) JUB

JUB signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

5) Ekspektasi Inflasi

Ekspektasi Inflasi tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,99 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa Ekspektasi Inflasi tidak berpengaruh terhadap inflasi.

b. Analisis Panel Negara India

Tabel 4.39 *Output Panel ARDL Negara India*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.147311	0.000977	-150.8222	0.0000
D(INF(-1))	0.241848	0.000591	408.9720	0.0000
D(LNPDB)	196.9540	56.92540	3.459862	0.0406
D(LNPDB(-1))	116.8716	26.35831	4.433957	0.0213
D(BUNGA)	-0.422299	0.000582	-726.0580	0.0000
D(BUNGA(-1))	-0.500857	0.000423	-1184.424	0.0000
D(LNKURS)	58.10061	4.363703	13.31452	0.0009
D(LNKURS(-1))	88.06993	6.725875	13.09420	0.0010
D(JUB)	-0.321468	0.000237	-1355.533	0.0000
D(JUB(-1))	-0.028718	0.000349	-82.37460	0.0000
D(LNEINF)	-200.8417	58.52541	-3.431700	0.0415
D(LNEINF(-1))	-77.76121	17.23195	-4.512619	0.0203
C	-48.05876	13.24779	-3.627681	0.0361

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) PDB

PDB signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,02 < 0,05$. Dimana naiknya PDB akan meningkatkan inflasi.

2) Suku Bunga

Suku Bunga signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Bunga akan meningkatkan inflasi.

3) Kurs

Kurs signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Kurs akan meningkatkan inflasi.

4) JUB

JUB signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

5) Ekspektasi Inflasi

Ekspektasi Inflasi signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,02 < 0,05$. Dimana naiknya Ekspektasi Inflasi akan meningkatkan inflasi.

c. Analisis Panel Negara Vietnam

Tabel 4.40 Output Panel ARDL Negara Vietnam

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.236921	0.001974	-120.0092	0.0000
D(INF(-1))	-0.057840	0.000336	-172.2795	0.0000
D(LNPDB)	-6.807701	10.32094	-0.659601	0.5566
D(LNPDB(-1))	-147.0746	39.32478	-3.739998	0.0333
D(BUNGA)	0.091708	0.002563	35.77913	0.0000
D(BUNGA(-1))	-0.424754	0.003598	-118.0481	0.0000
D(LNKURS)	-12309.89	77325.83	-0.159195	0.8836
D(LNKURS(-1))	3040.587	480714.9	0.006325	0.9954
D(JUB)	-1.469023	0.000964	-1523.567	0.0000
D(JUB(-1))	0.112932	0.001914	59.00419	0.0000
D(LNEINF)	12385.69	78632.80	0.157513	0.8848
D(LNEINF(-1))	-3098.996	489534.6	-0.006330	0.9953
C	-79.55484	195.4120	-0.407113	0.7112

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) PDB

PDB signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,03 < 0,05$. Dimana naiknya PDB akan meningkatkan inflasi.

2) Bunga

Bunga signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Bunga akan meningkatkan inflasi.

3) Kurs

Kurs tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,88 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap inflasi.

4) JUB

JUB signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

5) Ekspektasi Inflasi

Ekspektasi Inflasi tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,88 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa Ekspektasi Inflasi tidak berpengaruh terhadap inflasi.

d. Analisis Panel Negara Indonesia

Tabel 4.41 *Output Panel ARDL Negara Indonesia*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.179803	0.003044	-59.06268	0.0000
D(INF(-1))	-0.331977	0.011964	-27.74717	0.0001
D(LNPDB)	0.907105	159.3533	0.005692	0.9958
D(LNPDB(-1))	-98.46323	255.6070	-0.385213	0.7258
D(BUNGA)	-1.620768	0.229259	-7.069590	0.0058
D(BUNGA(-1))	-1.406337	0.046725	-30.09791	0.0001
D(LNKURS)	764.4331	11459.33	0.066708	0.9510
D(LNKURS(-1))	-1179.064	51110.64	-0.023069	0.9830
D(JUB)	1.481387	0.110820	13.36747	0.0009
D(JUB(-1))	0.966816	0.018673	51.77713	0.0000
D(LNEINF)	-832.4789	14686.59	-0.056683	0.9584
D(LNEINF(-1))	1240.790	55726.89	0.022266	0.9836
C	-52.19900	167.3357	-0.311942	0.7755

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) PDB

PDB tidak signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,72 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

2) Suku Bunga

Suku Bunga signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Bunga akan meningkatkan inflasi.

3) Kurs

Kurs tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,93 > 0,05$. Dimana naiknya Kurs akan meningkatkan inflasi.

4) JUB

JUB signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

5) Ekspektasi Inflasi

Ekspektasi Inflasi tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,95 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa Ekspektasi Inflasi tidak berpengaruh terhadap inflasi.

Berdasarkan hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi stabilitas inflasi negara CIVI yaitu harga bunga, jumlah uang beredar, ekspektasi inflasi dan PDB. Kemudian dalam jangka pendek hanya bunga yang mempengaruhi stabilitas inflasi. *Leading indicator* efektivitas variabel dalam pengendalian stabilitas negara CIVI yaitu Bunga (India, Vietnam

dan Indonesia) dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel bunga baik dalam jangka panjang maupun pendek signifikan mengendalikan stabilitas ekonomi. *Leading indicator* efektivitas negara dalam pengendalian stabilitas negara-negara CIVI, yaitu India (Bunga, Kurs, Jumlah uang beredar, Ekspektasi Inflasi dan PDB) dan Vietnam (Bunga, Jumlah uang beredar dan PDB). Negara lainnya misalnya Indonesia pengendalian stabilitas ekonomi dilakukan oleh bunga dan jumlah uang beredar, sedangkan China dilakukan melalui jumlah uang beredar. Secara panel ternyata jumlah uang beredar juga mampu menjadi *leading indicator* untuk pengendalian negara China, India, Vietnam dan Indonesia namun posisinya tidak stabil dalam long run.

6) Hasil Regresi Simultan

Estimasi untuk mengetahui pengaruh variabel secara 2 persamaan simultan dilakukan dengan menggunakan model *Two-Stage Least Squares*. Hasil estimasi sistem persamaan dengan *Two-Stage Least Squares* ditunjukkan pada tabel dibawah ini. Dari tabel diketahui 2 (dua) persamaan model simultannya :

$$\text{LOG(PDB)} = C(10) + C(11) * \text{LOG(KURS)} + C(12) * \text{LOG(JUB)} + C(13) * (\text{EINF}) + C(14) * (\text{INF}) + \varepsilon_1$$

$$\text{LOG(INF)} = C(20) + C(21) * \text{LOG(KURS)} + C(22) * \text{LOG(JUB)} + C(23) * \text{LOG(EINF)} + C(24) * \text{LOG(PDB)} + \varepsilon_2$$

Tabel 4.42 Hasil Estimasi Persamaan *Two-Stage Least Squares* :

System: YCM				
Estimation Method: Two-Stage Least Squares				
Date: 11/26/18 Time: 12:57				
Sample: 1 72				
Included observations: 72				
Total system (balanced) observations 144				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(10)	8.241571	0.971173	8.486199	0.0000
C(11)	-0.512230	0.037810	-13.54745	0.0000
C(12)	-1.201942	0.203302	-5.912091	0.0000
C(13)	0.541317	0.105667	5.122838	0.5450
C(14)	0.066611	0.125639	0.530179	0.5969
C(20)	-115.3435	215.6019	-0.534984	0.5935
C(21)	7.188246	12.88777	0.557757	0.5479
C(22)	16.83083	31.27752	0.538113	0.5914
C(23)	-7.598131	13.64415	-0.556878	0.5785
C(24)	14.01795	25.53443	0.548982	0.0039
Determinant residual covariance		0.000927		
Equation: LOG(PDB)=C(10)+C(11)*LOG(KURS)+C(12)*LOG(JUB)+C(13) *LOG(EINF)+C(14)*LOG(INF)				
Instruments: C KURS JUB EINF PDB INF				
Observations: 72				
R-squared	0.835257	Mean dependent var	6.523242	
Adjusted R-squared	0.825422	S.D. dependent var	1.573042	
S.E. of regression	0.657257	Sum squared resid	28.94314	
Durbin-Watson stat	0.436543			
Equation: LOG(INF)=C(20)+C(21)*LOG(KURS)+C(22)*LOG(JUB)+C(23) *LOG(EINF)+C(24)*LOG(PDB)				
Instruments: C KURS JUB EINF PDB INF				
Observations: 72				
R-squared	0.802153	Mean dependent var	1.505714	
Adjusted R-squared	0.829147	S.D. dependent var	0.801979	
S.E. of regression	9.208071	Sum squared resid	5680.834	
Durbin-Watson stat	0.438116			

Berdasarkan hasil output persamaan struktural dapat diketahui adanya 2 persamaan, berikut masing-masing penjelasan dalam 2 persamaan :

Hasil uji persamaan 1 :

Persamaan pertama adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

$$\text{LOG(PDB)} = C(10) + C(11) * \text{LOG(KURS)} + C(12) * \text{LOG(JUB)} + C(13) * (\text{EINF}) + C(14) * (\text{INF}) + \varepsilon_1$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviews dengan model *Two-Stage Least Square*, sebagai berikut :

$$\text{LOG (PDB)} = 8,241 - 0,512 * \text{LOG(KURS)} - 1,201 * \text{LOG(JUB)} + 0,541 * (\text{EINF}) + 0,066 * (\text{INF}) + \varepsilon_1$$

Berdasarkan hasil estimasi diatas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = 0,835257$ yang bermakna bahwa variabel Kurs, JUB, Ekspektasi Inflasi dan Inflasi mampu menjelaskan PDB sebesar 83,52% dan sisanya sebesar 16,48 % PDB dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi diperoleh nilai t-hitung, terdapat 3 (tiga) variabel secara signifikan yang sangat mempengaruhi variabel PDB yaitu Kurs dan JUB pada alpha= 10 persen, Kurs dengan nilai prob 0,000 < 0,10 dan JUB dengan nilai prob 0,000 < 0,10. Sehingga Kurs dan JUB berpengaruh signifikan terhadap variabel PDB.

a. Koefisien Kurs

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Kurs negatif 0,512 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Kurs sebesar 1 persen maka PDB akan mengalami penurunan sebesar 0,512 persen.

b. Koefisien JUB

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk JUB negatif 1,201 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap JUB sebesar 1 persen maka PDB akan mengalami penurunan sebesar 1,201 persen.

c. Koefisien Ekspektasi Inflasi

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Ekspektasi Inflasi positif 0,541 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Ekspektasi Inflasi sebesar 1 persen maka PDB akan mengalami peningkatan sebesar 0,541 persen.

d. Koefisien Inflasi

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Inflasi positif 0,066 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Inflasi sebesar 1 persen maka PDB akan mengalami peningkatan sebesar 0,066 persen.

Hasil uji persamaan 2 :

Persamaan kedua adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut :

$$\text{LOG(INF)} = \text{C(20)} + \text{C(21)} * \text{LOG(KURS)} + \text{C(22)} * \text{LOG(JUB)} + \text{C(23)} * \text{LOG(EINF)} \\ + \text{C(24)} * \text{LOG(PDB)} + \varepsilon_2$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviews dengan model *Two-Stage Least Square*, sebagai berikut :

$$\text{LOG (INF)} = -115,343 + 7,188 * \text{LOG(KURS)} + 16,830 * \text{LOG(JUB)} - 7,598 * \\ \text{LOG(EINF)} + 14,017 * \text{LOG(PDB)} + \varepsilon_2$$

Berdasarkan hasil estimasi diatas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = 0,802153$ yang bermakna bahwa variabel Kurs, JUB, Ekspektasi Inflasi dan PDB mampu menjelaskan Inflasi sebesar 80,21% dan sisanya sebesar 19,79% Inflasi dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi diperoleh nilai t-hitung, terdapat 1 (satu) variabel dinyatakan signifikan mempengaruhi Inflasi yaitu PDB. Dengan nilai prob < dari nilai alpha 10 persen. Dimana nilai prob PDB $0,003 < 0,10$ dari nilai alpha.

a. Koefisien Kurs

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Kurs positif 7,188 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Kurs sebesar 1 persen maka Inflasi akan mengalami kenaikan sebesar 7,188 persen.

b. Koefisien JUB

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk JUB positif 16,830 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap JUB sebesar 1 persen maka Inflasi akan mengalami peningkatan sebesar 16,830 persen.

c. Koefisien Ekspektasi Inflasi

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Ekspektasi Inflasi negatif 7,598 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Ekspektasi Inflasi sebesar 1 persen maka Inflasi akan mengalami penurunan sebesar 7,598 persen.

d. Koefisien PDB

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk PDB positif 14,017 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap PDB sebesar 1 persen maka Inflasi akan mengalami peningkatan sebesar 14,017 persen.

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas Data

Tabel 4.43 Uji Normalitas Residual Inflasi dan PDB

System Residual Normality Tests				
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)				
Null Hypothesis: residuals are multivariate normal				
Date: 11/26/18 Time: 12:58				
Sample: 1 72				
Included observations: 72				
Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	-0.111996	0.150516	1	0.6980
2	-1.063615	13.57533	1	0.0002
Joint		13.72585	2	0.0010
Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	3.672734	1.357714	1	0.2439
2	5.050777	12.61706	1	0.0004
Joint		13.97477	2	0.0009
Component	Jarque-Bera	df	Prob.	
1	1.508230	2	0.4704	
2	26.19239	2	0.0000	
Joint	27.70062	4	0.0000	

Pada penelitian ini, untuk menguji normalitas data digunakan *uji Jarque-Bera*. Kriteria yang digunakan adalah jika nilai probabilitas *Jarque-Bera* (JB) test $>$ alpha 0,05, maka data dikatakan normal. Pada tabel diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0,4704 > 0,05$ sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi.

2) Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi seial dalam model penelitian ini dilakukan uji *Resisual Tests for Autocorrelations*. Asumsi tidak terjadi efek autokorelasi apabila nilai $\text{prob} > 0,05$.

Tabel 4.44 Uji Autokorelasi

System Residual Portmanteau Tests for Autocorrelations					
Null Hypothesis: no residual autocorrelations up to lag h					
Date: 11/26/18 Time: 12:59					
Sample: 1 72					
Included observations: 72					
Lags	Q-Stat	Prob.	Adj Q-Stat	Prob.	df
1	60.51409	0.0000	61.36640	0.0000	4
2	97.59471	0.0000	99.50647	0.0000	8
3	118.5873	0.0000	121.4118	0.0000	12
4	127.6253	0.0000	130.9814	0.0000	16
5	131.6241	0.0000	135.2787	0.0000	20
6	138.6913	0.0000	142.9883	0.0000	24
7	149.7387	0.0000	155.2254	0.0000	28
8	161.4443	0.0000	168.3942	0.0000	32
9	175.2681	0.0000	184.1929	0.0000	36
10	188.1639	0.0000	199.1686	0.0000	40
11	197.2051	0.0000	209.8403	0.0000	44
12	204.3702	0.0000	218.4384	0.0000	48

*The test is valid only for lags larger than the System lag order.
df is degrees of freedom for (approximate) chi-square distribution

Berdasarkan hasil *df is degrees of freedom for (approximate) chi-square distribution* diatas dapat diketahui bahwa seluruh indikator pergerakan lags dari waktu ke waktu tidak menunjukkan adanya efek autokorelasi dalam pergerakan data, dimana nilai Q-stat dan Adj Q-stat seluruhnya melebihi 0,05 maupun 0,10 sehingga terbukti bahwa tidak ada didalam data memiliki efek autokorelasi.

B. PEMBAHASAN

1. Pembahasan VAR (*Vector Auto Regression*)

Berdasarkan hasil analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) diketahui beberapa interaksi yang terjadi antara kebijakan moneter jalur suku bunga terhadap stabilitas ekonomi makro. Adapun interaksi variabel kebijakan terlihat dari *Variance Decomposition* menggambarkan variabel kebijakan yang lebih efektif terhadap variabel ekonomi makro. Untuk lebih jelasnya berikut hasil interaksi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas ekonomi makro negara CIVI.

Tabel 4.45 : Efektivitas Moneter dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Makro.

Variabel Kebijakan Moneter	Transmisi Moneter		
	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
Suku Bunga	SB (100%) -	SB (73,51%) JUB (15,50%)	SB (70,16%) JUB (14,81%)
Kurs	KURS (99,99%) SB (0,0001%)	KURS (96,94%) JUB (1,41%)	KURS (94,64%) EINF (2,31%)
JUB	JUB (77,48%) KURS (22,23%)	JUB (46,01%) KURS (41,80%)	KURS (42,67%) JUB (42,52%)
Ekspektasi Inflasi	EINF (87,36%) SB (6,64%)	EINF (68,65%) KURS (19,39%)	EINF (60,73%) KURS (28,53%)
PDB	KURS (83,21%) EINF (10,15%)	KURS (83,24%) EINF (4,65%)	KURS (83,63%) EINF (4,97%)
Inflasi	INF (87,86%) EINF (4,52%)	INF (64,32%) JUB (16,18%)	INF (62,14%) JUB (15,78%)

a) Efektivitas Melalui Variabel Suku Bunga

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek pengendalian suku bunga dilakukan oleh suku bunga itu sendiri. Dalam jangka menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian suku bunga dipengaruhi oleh Jumlah Uang Beredar. Karena bila nilai suku bunga bergerak jumlah uang beredar dimasyarakat juga akan berubah. Hal ini sejalan dengan penelitian Alani (2012) yang menyatakan bahwa suku bunga riil berpengaruh terhadap pertumbuhan uang di Uganda. Dan juga didukung oleh penelitian milik Apriliyanto (2011) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif suku bunga deposito terhadap jumlah uang beredar.

b) Efektivitas Melalui Variabel Kurs

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek pengendalian Kurs dilakukan oleh suku bunga. Dalam jangka menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian Kurs dipengaruhi oleh Jumlah Uang Beredar dan Ekspektasi Inflasi. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian milik Muis (2016) yang menyatakan bahwa Suku Bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika dan juga didukung oleh penelitian milik Siti (2011) yang menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh terhadap nilai tukar. Menurut Warjiyo (1998) menyatakan bahwa penggunaan suku bunga sebagai sasaran operasional kebijakan moneter sangat baik dalam menekan nilai tukar rupiah. Penelitian tentang hubungan Inflasi, Suku bunga, dan uang yang beredar terhadap nilai tukar dilakukan oleh Noor (2014) menyatakan tingkat suku bunga dan jumlah uang beredar yang beredar mempunyai hubungan dengan nilai tukar.

Madura (2009) menyatakan bahwa hasil analisis mengindikasikan bahwa suku bunga dan jumlah uang beredar mempunyai hubungan positif dengan perubahan nilai tukar, namun dengan pengaruh yang sebagian besar tidak signifikan. Zulfikar (2017) juga menyatakan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh terhadap nilai tukar (kurs).

Apabila nilai tukar mata uang suatu negara melemah maka hal itu akan berdampak pada meningkatnya harga barang dinegara tersebut yang akan berdampak terhadap peningkatan pada nilai inflasi. Bila nilai inflasi terus meningkat itu akan berdampak pada perkiraan tentang nilai inflasi dimasyarakat (ekspektasi inflasi) dimasa yang akan datang juga akan meningkat.

c) Efektivitas Melalui Variabel Jumlah Uang Beredar

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian jumlah uang beredar dipengaruhi oleh nilai tukar (kurs). Apabila nilai tukar (kurs) disuatu negara melemah terhadap dollar AS, maka masyarakat akan berbondong-bondong untuk membeli mata uang dollar AS sehingga apabila nilai mata uang negara tersebut semakin melemah masyarakat bisa menukarkan mata uang dollar tersebut dan mendapatkan keuntungan sehingga jumlah uang dimasyarakat dapat meningkat.

Penelitian ini juga didukung oleh penelitian milik Noor (2014) yang menyatakan jumlah uang beredar yang beredar mempunyai hubungan dengan nilai tukar. Dan penelitian milik Madura (2009) menyatakan bahwa hasil analisis mengindikasikan bahwa jumlah uang beredar mempunyai hubungan positif dengan perubahan nilai tukar, namun dengan pengaruh yang sebagian besar tidak

signifikan. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Zulfikar (2017) juga menyatakan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh terhadap nilai tukar (kurs).

d) Efektivitas Melalui Variabel Ekspektasi Inflasi

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek pengendalian ekspektasi inflasi dilakukan oleh suku bunga. Dalam jangka menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh Nilai Tukar (Kurs). hal ini sesuai dengan penelitian milik Neny dan Richard (2002) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap ekspektasi inflasi.

Apabila nilai tukar mata uang suatu negara melemah hal tersebut akan berdampak pada harga barang ekspor dari Negara tersebut kenegara lain akan turun, ini akan meningkatkan konsumsi barang dinegara lain terhadap barang dari negara yang nilai tukarnya melemah semakin meningkat, hal tersebut akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dinegara yang nilai tukar mata uangnya melemah. Tetapi bila nilai mata uang suatu negara melemah itu akan berdampak pada meningkatnya harga barang dinegara tersebut yang akan berdampak terhadap peningkatan pada nilai inflasi. Bila nilai inflasi terus meningkat itu akan berdampak pada perkiraan tentang nilai inflasi dimasyarakat (ekspektasi inflasi) dimasa yang akan datang juga akan meningkat.

e) Efektifitas Melalui Variabel Pertumbuhan Ekonomi (PDB)

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian Pertumbuhan Ekonomi (PDB) dipengaruhi oleh Nilai Tukar (Kurs) dan Ekspektasi Inflasi. Apabila nilai tukar mata uang suatu negara melemah hal tersebut akan berdampak

pada harga barang ekspor dari Negara tersebut kenegara lain akan turun, ini akan meningkatkan konsumsi barang dinegara lain terhadap barang dari negara yang nilai tukarnya melemah semakin meningkat, hal tersebut akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dinegara yang nilai tukar mata uangnya melemah. Tetapi bila nilai mata uang suatu negara melemah itu akan berdampak pada meningkatnya harga barang dinegara tersebut yang akan berdampak terhadap peningkatan pada nilai inflasi. Bila nilai inflasi terus meningkat itu akan berdampak pada perkiraan tentang nilai inflasi dimasyarakat (ekspektasi inflasi) dimasa yang akan datang juga akan meningkat.

Hal ini sesuai dengan penelitian milik Jan dan Annaria (2015) yang menyatakan bahwa perubahan nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, dengan pengaruh langsung (*direct effect*) sebesar 77,38% dan pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) sebesar -6,36%. Dan penelitian milik Febri (2016) yang menyatakan bahwa variabel nilai tukar rupiah memiliki pengaruh signifikan pada tingkat signfikansi (α) sampai dengan (0,5) (=95%) terhadap pertumbuhan ekonomi. Tetapi hal ini tidak sesuai dengan penelitian milik Dita (2011) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Dan penelitian milik Aziz (2013) yang juga menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

f) Efektifitas Melalui Variabel Inflasi

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek pengendalian inflasi dilakukan oleh ekspektasi inflasi. Dalam jangka menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian inflasi dipengaruhi oleh jumlah uang

beredar. Hal ini sesuai dengan penelitian milik Gantiah dan Reza (1998) yang menyatakan bahwa laju inflasi secara historis kuat mempengaruhi pembentukan ekspektasi inflasi pelaku ekonomi. Dengan demikian inflasi yang masih tetap tinggi akan cenderung membentuk ekspektasi inflasi yang masih tinggi.

Apabila jumlah uang beredar dimasyarakat terlalu banyak hal tersebut akan mengakibatkan daya beli masyarakat semakin meningkat. Tetapi meningkatnya daya beli masyarakat tidak diikuti oleh peningkatan pada produksi barang yang dikonsumsi oleh masyarakat, sehingga berdampak pada meningkatnya harga barang-barang yang dikonsumsi masyarakat tersebut. Karena barang dipasar harganya terus meningkat, hal tersebut akan mengakibatkan terjadinya inflasi. Hal ini sesuai dengan penelitian milik Nuri, Theresia dan Diana (2017) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Dan juga penelitian milik Adrian dan Zulfahmi (2007) yang menyatakan bahwa variabel jumlah uang beredar dalam jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai hubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia. Semakin tinggi jumlah uang beredar baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang akan semakin meningkatkan inflasi. Tetapi penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian milik Irene (2012) yang menyatakan bahwa pada jangka pendek dan panjang jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap inflasi.

g) *Novelty dan Leading Indicator*

Efektivitas transmisi kebijakan moneter menjadi sangat penting, karena hal tersebut digunakan untuk mengetahui saluran transmisi mana yang paling dominan dalam ekonomi untuk dipergunakan sebagai dasar dalam perumusan

strategi kebijakan moneter. Juga untuk mengetahui seberapa kuat dan lamanya tenggat waktu masing-masing saluran transmisi tersebut bekerja. Hal ini penting untuk **menentukan variabel ekonomi dan keuangan mana yang paling kuat dijadikan *leading indicators* terhadap pergerakan inflasi** serta variabel mana sebagai indikator untuk penentuan sasaran operasional kebijakan moneter (Warjiyo, 2004). Hubungan antara instrumen pengendalian moneter dengan sasaran akhir kebijakan moneter bersifat tidak langsung dan kompleks serta membutuhkan waktu yang relatif panjang. Oleh karena itu, para ahli dan praktisi dibidang moneter menambahkan indikator yang disebut dengan sasaran operasional. Berikut *leading* pada kebijakan transmisi moneter :

Tabel 4.46 *Leading Indicators* Transmisi Kebijakan Moneter

Leading Indikator Kebijakan	Transmisi Kebijakan Moneter		
	1	9	18
Bunga	Bunga	Bunga, JUB	Bunga, JUB
Kurs	Kurs, Bunga	Kurs, JUB	Kurs Eks Inflasi
JUB	JUB, Kurs	JUB, Kurs	Kurs, JUB
Ekspektasi Inflasi	Eks Inflasi, Bunga	Eks Inflasi, Kurs	Eks Inflasi, Kurs
PDB	Kurs, Eks Inflasi	Kurs, Eks Inflasi	Kurs, Eks Inflasi
Inflasi	Inflasi, Eks Inflasi	Inflasi, JUB	Inflasi, JUB

1=jangka pendek
9=jangka menengah
18=jangka panjang

1) *Leading Indicator* Kebijakan Bunga

Leading indikator untuk mengendalikan bunga yaitu dengan **bunga**, baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.

2) **Leading Indicator Kebijakan Kurs**

Leading indikator untuk mengendalikan kurs yaitu dengan **kurs**, dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.

3) **Leading Indicator Kebijakan Jumlah Uang Beredar (JUB)**

Leading indikator untuk mengendalikan JUB yaitu dengan **JUB** baik dalam jangka pendek dan jangka menengah, sedangkan **Kurs** pada jangka panjang.

4) **Leading Indicator Kebijakan Ekspektasi Inflasi**

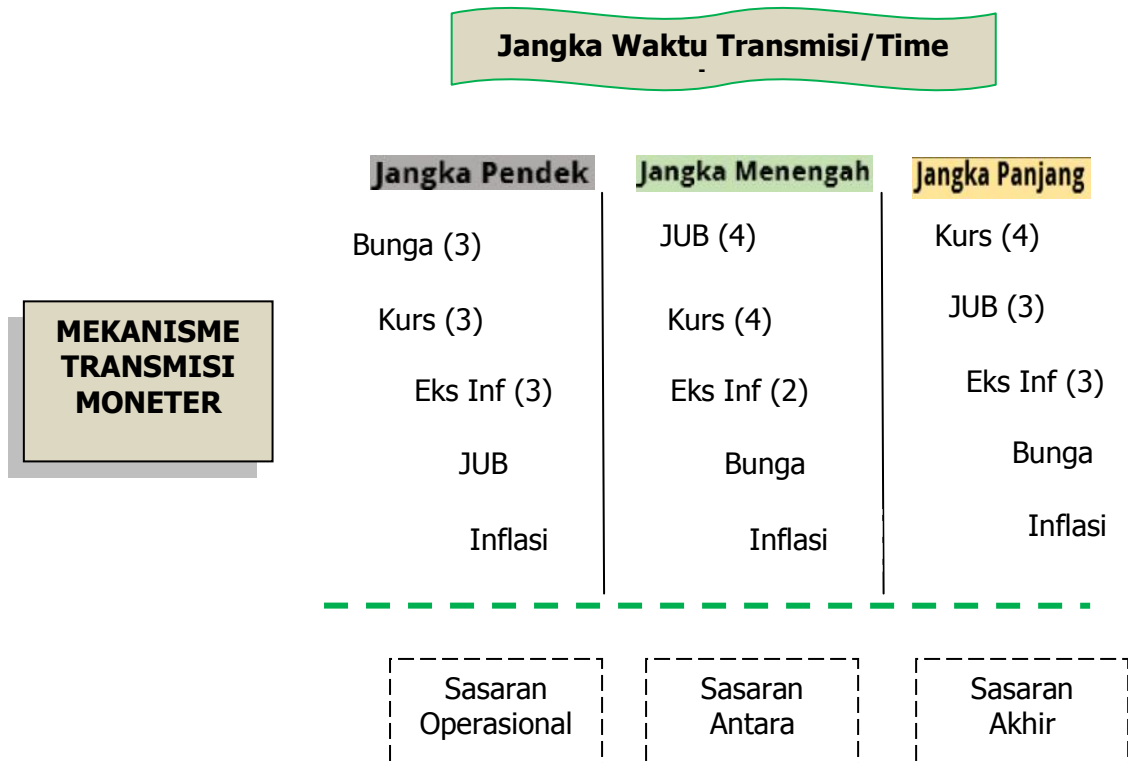
Leading indikator untuk mengendalikan Ekspektasi Inflasi yaitu dengan **Ekspektasi Inflasi**, baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.

5) **Leading Indicator Kebijakan PDB**

Leading indikator untuk mengendalikan PDB yaitu dengan **Kurs**, baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.

6) **Leading Indicator Kebijakan Inflasi**

Leading indikator untuk mengendalikan Inflasi yaitu dengan **Inflasi**, baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.



Gambar 4.13 Time Lag Transmisi Moneter Negara CIVI

Keterangan Gambar :

1) *Leading Indicator* Jangka Pendek Sebagai Sasaran Operasional

Leading indicator dalam jangka pendek untuk transmisi kebijakan moneter yang paling direkomendasikan adalah bunga, kurs, dan ekspektasi inflasi sebagai *leading* untuk variabel (JUB, PDB dan inflasi).

2) *Leading Indicator* Jangka Menengah Sebagai Sasaran Antara

Leading indicator dalam jangka menengah untuk transmisi kebijakan moneter yang paling direkomendasikan adalah JUB dan Kurs, sebagai rekomendasi dalam pengendalian (Bunga, Ekspektasi Inflasi, PDB dan inflasi).

3) *Leading Indicator* Jangka Panjang Sebagai Sasaran Akhir

Leading indicator dalam jangka panjang untuk transmisi kebijakan moneter yang paling direkomendasikan adalah Kurs, sebagai rekomendasi dalam pengendalian (Bunga, JUB, Ekspektasi Inflasi, PDB dan inflasi).

2. Pembahasan Panel ARDL Negara CIVI

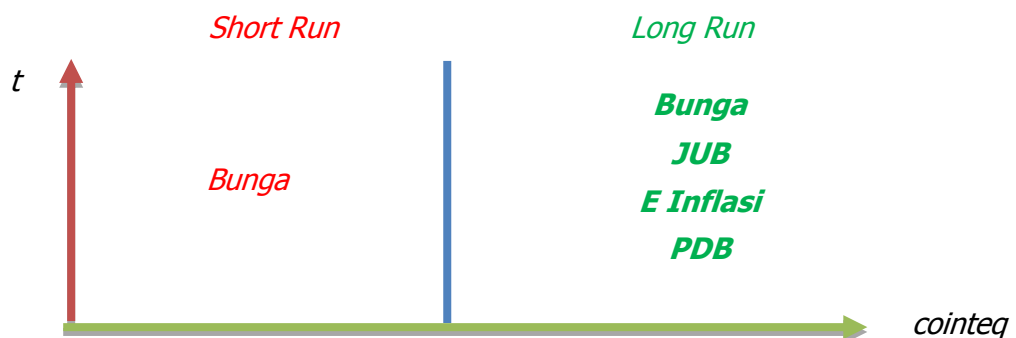
Berdasarkan hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi stabilitas inflasi negara CIVI yaitu Bunga, Jumlah uang beredar, Ekspektasi Inflasi dan PDB. Kemudian dalam jangka pendek hanya Bunga yang mempengaruhi stabilitas inflasi. Berikut tabel rangkuman hasil panel ardl:

Tabel 4.47 : Rangkuman Panel ARDL

	CHINA	INDIA	VIETNAM	INDONESIA	Short Run	Long Run
Bunga	0	1	1	1	1	1
Kurs	0	1	0	0	0	0
JUB	1	1	1	1	0	1
Ekspektasi Inflasi	0	1	0	0	0	1
PDB	0	1	1	0	0	1

Sumber: Data diolah penulis,2018

Berikut rangkuman stabilitas jangka panjang Negara CIVI



Gambar 4.14 Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian Ekonomi CIVI Country

Hasil analisis panel ardl membuktikan :

1. *Leading indicator* efektivitas **negara** dalam pengendalian stabilitas negara-negara CIVI, yaitu **India (Bunga, Kurs, Jumlah uang beredar, Ekspektasi Inflasi dan PDB)** dan **Vietnam (Bunga, Jumlah uang beredar dan PDB)**. Negara lainnya misalnya Indonesia pengendalian stabilitas ekonomi dilakukan oleh bunga dan jumlah uang beredar, sedangkan China dilakukan melalui jumlah uang beredar. Negara India masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui terjaganya stabilitas kurs. Negara China masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui terjaganya stabilitas jumlah uang beredar. Negara Indonesia masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui terjaganya stabilitas jumlah uang beredar. Dalam pengendalian ekonomi, kerangka kebijakan moneter dijalankan dengan pendekatan berdasarkan harga besaran moneter. Kebijakan moneter dengan pendekatan harga besaran moneter dapat berpengaruh efektif terhadap pengendalian tingkat inflasi melalui saluran suku bunga dan nilai tukar (Nguyen, 2015). Kemudian transmisi moneter di negara negara seperti Brazil, Rusia, India, China, dan Afrika Selatan Mengontrol Sekitar 45% ekonomi dunia. Selain ekonomi mereka bisa dilihat populasi dan ukuran negara penting. Sebagian besar fokus di negara-negara tersebut berbasis mikro ekonomi karena sebagian besar mantan negara komunis mengalami sistem pengambilan keputusan tertutup (Karimiyan, 2016).
2. Secara panel ternyata **jumlah uang beredar** juga mampu menjadi *leading indicator* untuk pengendalian negara China, India, Vietnam dan Indonesia namun posisinya **tidak stabil** dalam *long run*.

3. *Leading indicator* efektivitas **variabel** dalam pengendalian stabilitas negara CIVI yaitu **Bunga (India, Vietnam dan Indonesia)** dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel bunga baik dalam jangka panjang maupun pendek signifikan mengendalikan stabilitas ekonomi. Penetapan **bunga sebagai *leading indicator*** negara CIVI juga didukung pendapat Marseto (2012) yang menyatakan bahwa tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh secara nyata (signifikan) terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi. Suku Bunga SBI merupakan variabel yang paling dominan untuk mempengaruhi variabel Tingkat pertumbuhan ekonomi. Mekanisme bekerjanya perubahan BI Rate sampai mempengaruhi inflasi tersebut sering disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Mekanisme ini menggambarkan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan-perubahan instrumen moneter dan target operasionalnya mempengaruhi berbagai variable ekonomi dan keuangan sebelum akhirnya berpengaruh ke tujuan akhir inflasi. Kemudian penelitian milik Nuri dkk (2017) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Pengaruh positif antara tingkat suku bunga dan inflasi mengisyaratkan bahwa kebijakan moneter cenderung mengikuti pergerakan inflasi. Dengan kata lain, kebijakan tersebut bersifat reaktif, kemudian diturunkan apabila tingkat inflasi sudah menunjukkan trend penurunan. Tingkat suku bunga yang tinggi tidak selamanya bisa menurunkan inflasi karena di Indonesia inflasi bisa disebabkan oleh negara-negara luar karena Indonesia menganut perekonomian terbuka. Hal ini juga sesuai dengan faktor-faktor terjadinya inflasi yaitu inflasi di impor.

3. Pembahasan Regresi Simultan

Analisis pengaruh simultan adalah mempertimbangkan pengaruh Kurs, JUB, Ekspektasi Inflasi dan Inflasi untuk persamaan 1 yaitu PDB. Dan mempertimbangkan pengaruh Kurs, JUB, Ekspektasi Inflasi dan PDB untuk persamaan 2 yaitu Inflasi dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Pengaruh Simultan Persamaan 1 : PDB

Berdasarkan hasil analisa data diketahui bahwa ternyata PDB di pengaruhi secara signifikan oleh Kurs dan Jumlah Uang Beredar. Apabila nilai kurs mata uang disuatu negara melemah terhadap mata uang dollar AS hal ini akan meningkatkan nilai ekspor suatu negara, karena harga barang akan lebih murah sehingga hal tersebut mampu meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jan dan Annaria (2015) yang menyatakan bahwa nilai tukar (kurs) secara parsial memiliki hubungan yang positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi yaitu, bila jumlah uang yang ada ditangan masyarakat meningkat, hal tersebut akan meningkatkan daya beli masyarakat sehingga pertumbuhan ekonomi suatu negara juga akan meningkat. Seperti penelitian milik Sely (2015) yang juga menyatakan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (PDB) baik secara parsial maupun simultan.

b. Pengaruh Simultan Persamaan 2 : Inflasi

Berdasarkan hasil analisa data diketahui bahwa ternyata Inflasi di pengaruhi secara signifikan oleh Pertumbuhan Ekonomi (PDB). Adanya pengaruh

antara inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi yang berbanding terbalik atau berlawanan, yaitu jika inflasi meningkat maka pertumbuhan ekonomi akan menurun dan jika inflasi menurun maka pertumbuhan ekonomi akan meningkat.

Namun penelitian Susanto dan Rachmawati (2013) diperoleh hasil bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Inflasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Rahmawati (2013) inflasi yang terjadi masih dalam tingkatan ringan sehingga kenaikan inflasi masih berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Kenaikan tingkat inflasi yang masih dalam tingkatan ringan bisa memberikan stimulus pada produsen untuk meningkatkan produksinya. Sesuai dengan hukum penawaran jika tingkat harga naik maka penawaran akan naik, hal inilah yang membuat produsen meningkat hasil produksinya. Ketika barang yang diproduksi dalam masyarakat meningkat dan harga masih terjangkau oleh konsumen karena tingkat inflasi masih dalam tingkatan rendah maka daya beli konsumen tidak menurun sehingga hal ini dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi walaupun tingkat inflasi meningkat.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

1. Kesimpulan VAR

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Penelitian ini memiliki model yang baik, dimana spesifikasi model yang terbentuk memiliki hasil stabil, yang menunjukkan bahwa semua unit roots berada dalam lingkaran gambar *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial*.
- b. Hasil Analisis *Vector Auto Regression* dengan menggunakan dasar lag 1 menunjukkan bahwa adanya kontribusi dari masing-masing variabel terhadap variabel itu sendiri dan variabel lainnya. Hasil analisa *Vector Auto Regression* juga menunjukkan bahwa variabel masa lalu ($t-p$) berkontribusi terhadap variabel sekarang baik terhadap variabel itu sendiri dan variabel lain. Dari hasil estimasi ternyata terjadi hubungan timbal balik antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya atau dengan kata lain semua variabel yaitu variable INFLASI, SUKU BUNGA, KURS, JUB dan EKSPEKTASI INFLASI dengan variabel PDB saling berkontribusi.
- c. Hasil Analisis *Impulse Response Function* menunjukkan adanya respons variabel lain terhadap perubahan satu variabel dalam jangka pendek, menengah dan panjang, dan diketahui bahwa stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan priode 18 atau jangka panjang. Respon variabel lain terhadap perubahan satu variabel

menunjukkan variasi yang berbeda baik dari respon positif ke negatif atau sebaliknya, dan ada variabel yang responnya tetap positif atau tetap negatif dari jangka pendek sampai jangka panjang.

- d. Hasil Analisis *Variance Decomposition* menunjukkan adanya variabel yang memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang seperti Suku Bunga, Kurs dan Ekspektasi Inflasi. Sedangkan variabel lain yang memiliki pengaruh terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang adalah Suku Bunga dipengaruhi terbesar oleh Jumlah Uang Beredar, Kurs dipengaruhi terbesar oleh Ekspektasi Inflasi, Jumlah Uang Beredar dipengaruhi terbesar oleh Kurs, Ekspektasi Inflasi dipengaruhi terbesar oleh Kurs, PDB dipengaruhi terbesar oleh Kurs sedangkan Inflasi dipengaruhi terbesar oleh Jumlah Uang Beredar.
- e. *Leading indicator* dalam jangka pendek untuk transmisi kebijakan moneter yang paling direkomendasikan adalah bunga, kurs, dan ekspektasi inflasi sebagai *leading* untuk variabel (JUB, PDB dan inflasi). *Leading indicator* dalam jangka menengah untuk transmisi kebijakan moneter yang paling direkomendasikan adalah JUB dan Kurs, sebagai rekomendasi dalam pengendalian (Bunga, Ekspektasi Inflasi, PDB dan inflasi). *Leading indicator* dalam jangka panjang untuk transmisi kebijakan moneter yang paling direkomendasikan adalah Kurs, sebagai rekomendasi dalam pengendalian (Bunga, JUB, Ekspektasi Inflasi, PDB dan inflasi).
- f. Hasil analisis interaksi masing-masing variabel transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas ekonomi di negara CIVI pada jangka pendek,

menengah, dan panjang menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter mampu untuk menjaga stabilitas ekonomi di negara CIVI.

2. Kesimpulan Regresi Panel

Secara panel jumlah uang beredar menjadi *leading indicator* (China, India, Vietnam dan Indonesia), namun posisinya tidak stabil dalam *long run*. *Leading indicator* utama efektivitas variabel dalam pengendalian stabilitas negara CIVI yaitu bunga (India, Vietnam dan Indonesia) dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel bunga baik dalam jangka panjang maupun pendek signifikan mengendalikan stabilitas ekonomi.

Leading indicator efektivitas negara dalam pengendalian stabilitas negara-negara CIVI, yaitu India (Bunga, Kurs, Jumlah uang beredar, Ekspektasi Inflasi dan PDB) dan Vietnam (Bunga, Jumlah uang beredar dan PDB). Negara lainnya misalnya Indonesia pengendalian stabilitas ekonomi dilakukan oleh bunga dan jumlah uang beredar, sedangkan China dilakukan melalui jumlah uang beredar. Negara India masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui terjaganya stabilitas kurs. Negara China masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui terjaganya stabilitas jumlah uang beredar. Negara Indonesia masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui terjaganya stabilitas jumlah uang beredar.

3. Kesimpulan Simultan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Variabel Kurs, Jumlah Uang Beredar dan Ekspektasi Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi (PDB). Dan Variabel Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi (PDB).
- b. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Variabel Pertumbuhan Ekonomi (PDB) berpengaruh signifikan terhadap Inflasi. Dan Variabel Kurs, Jumlah Uang Beredar dan Ekspektasi Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Inflasi.
- c. Variabel-variabel dalam penelitian ini lulus uji Normalitas dengan nilai probabilitas *Jarque-Bera* $>$ alpha (0,05).
- d. Variabel-variabel dalam penelitian ini lulus uji Autokorelasi dengan nilai Q-Stat dan Adj Q-Stat $>$ 0,05.

B. Saran-Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan, maka saran yang perlu penulis uraikan adalah sebagai berikut :

1. Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi pemerintah dan pengambil keputusan untuk menentukan kebijakan yang lebih baik terkait perkembangan pertumbuhan ekonomi dan pengendalian inflasi.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan oleh Bank Indonesia agar lebih baik dalam mengambil kebijakan moneter dengan mengontrol nilai

tukar, inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar demi terciptanya pertumbuhan ekonomi.

3. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi peneliti – peneliti selanjutnya yang tertarik dengan masalah pertumbuhan ekonomi, nilai tukar rupiah, inflasi, jumlah uang beredar, suku bunga dan ekspektasi inflasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdolali, A., H.H. Ngo, W. Guo, J.L. Zhou, B. Du, Q. Wei, X.C. Wang, P.D. Nguyen. 2015. Characterization of a multi-metal binding biosorbent: chemical modification and desorption studies. *Biosource Technology*. 193: 477-487.
- Achmad, Kuncoro, 2001, Cara Menggunakan dan Memaknai Analisis Asumsi Klasik, Cetakan Pertama. Bandung: ALFABETA.
- Adi, Febri Prasetyo. 2016. Sains Undercover: Memahami apa yang Tersembunyi dari Sains dengan Cara Lain. Yogyakarta: Diandra Kreatif.
- Adil, E., Nasution, M. D. T. P., Samrin, S., & Rossanty, Y. (2017). Efforts to Prevent the Conflict in the Succession of the Family Business Using the Strategic Collaboration Model. *Business and Management Horizons*, 5(2), 49-59.
- Alani, Jimmy. 2012. *Effect of Growth in Capital and Money Supply on Inflation in Uganda*. International Journal of research in Management and Technology. Vol.2 No.4.
- Amanah, Dita. 2011. "Pengaruh Harga, dan Kualitas Produk terhadap Kepuasan Konsumen pada Majestyk Backry & Cake Shop Cabang H.M Yamin Medan". *Jurnal Pendidikan Ekonomi*. Vol 2, No 1, Tahun 2010: Universitas Negeri Medan.
- Andika, R. (2018). Pengaruh Kemampuan Berwirausaha dan Kepribadian Terhadap Pengembangan Karir Individu Pada Member PT. Ifaria Gemilang (IFA) Depot Sumatera Jaya Medan. *JUMANT*, 8(2), 103-110.
- Andika, R. (2018). PENGARUH KOMITMEN ORGANISASI DAN PENGAWASAN TERHADAP DISIPLIN KERJA KARYAWAN PADA PT ARTHA GITA SEJAHTERA MEDAN. *JUMANT*, 9(1), 95-103.
- Andrian, Thomas. 2013. Analisis Dampak Target The Fed Rate Terhadap Kebijakan Moneter Bank Indonesia.
- Adrian Sutawijaya dan Zulfahmi. 2007 "Pengaruh ekspor dan Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia tahun 1980-2006," *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Volume 8, Nomor 2, September 2007.
- Anggraeni, Haryono Selly. dkk. (September. 2015) Analisis pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Akuntansi Nasional 18*.
- Apriliyanto, Wahyu. 2011. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito terhadap Jumlah Uang Beredar (JUB) di Indonesia Tahun 2005-2009*. Skripsi. Semarang: Universitas Negeri Semarang.

- Ariefianto, M, D. *2012). *Ekonometrika. Esensi dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviws*. Jakarta : Erlangga.
- Aziz, Abdul dan Mohammad, Marwan. 2013. The Effect Of Interest rate, inflation Rate, GDP, on Real Economic Growth Rate In Jordan. *Asian Economic and Financial Review*, 2013, 3(3):341-354
- Baasir, F. (2003). *Pembangunan dan Crisis*, Jakarta : Pustaka Harapan.
- Bayuni. Eva Misfah (2010), Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Terhadap Stabilitas Besar Moneter Dalam Sistem Moneter Ganda Di Indonesia. Boediono. 1982. *Ekonomi Moneter*. edisi 3. BPFE : Yogyakarta.
- Boediono. 2010. *Ekonomi Indonesia, Mau ke Mana?*. Edisi Ketiga. Jakarta: PT Gramedia.
- Boediono. (2013). *Ekonomi moneter (Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.5)*. Yogyakarta: BPFE
- BPS. 2009. *Indeks Harga Konsumen dan Inflasi di Jawa Tengah Tahun 2009*.
BPS. 2010. *Indikator Ekonomi*..
- Case, K. E., dan R.C. Fair. (2006). *Prinsip-prinsip ekonomi Jilid 2* (Edisi 8). Jakarta: Erlangga.
- Daft, Richard L. 2002. *Manajemen* Edisi Kelima Jilid Satu. Jakarta : Erlangga.
- Dermawan, Harris, M. 2018. Kemampuan Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi 10 Negara *Emerging Market* (Pendekatan *Struktural Vector Autoregression* Model). Sekripsi. Medan : Univeritas Pembangunan Panca Budi.
- Fadly, Y. (2011). An Analysis Of Main Character Conflicts In M.J. Hyland's Carry Me Down.
- Gilarso, T. (2008). *Pengantar ilmu ekonomi makro (Edisi Revisi)*. Yogyakarta: Kanisius.
- Goeltom, S.W. (2012). Koordinasi kebijakan moneter dan fiskal: Tantangan dan strategi pemeliharaan stabilitas makro dan pertumbuhan ekonomi untuk mewujudkan kesejahteraan rakyat dalam Adiningsih, S.(Ed.). *Koordinasi dan interaksi kebijakan fiskal-moneter: Tantangan ke depan* (hlm. 43-82). Yogyakarta: Kanisius.
- Greene, Pillanueva, (2001), *Intermediate Microeconomic and its Applications*, 9th Edition, Thomson, Soutwestern.
- Gregorius, Aji Yuda Asmara. *Pengaruh Peningkatan Jumlah Uang Beredar dan Harga BBM terhadap Inflasi di Indonesia Periode Januari 2005-Agustus 2008*.

Gujarati, Damodar, (1999). *Ekonometrika*. (Penterjemah:Sumarno Zein). Jakarta : Erlangga.

Gujarati, Damodar, (2003). *Ekonometrika Dasar*, Penerbit Erlangga, Jakarta.

Harahap, R. (2018). ANALISA KEPUASAN KERJA KARYAWAN DI CV. REZEKI MEDAN. *JUMANT*, 8(2), 97-102.

Hossain, Akhnan Akhtar 1998. *Bank Sentral dan Kebijakan Moneter di Asia Pasifik/ Akhnan Akhtar Hossain*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.

<https://ekonomi.kompas.com/read/2018/04/24/093518526/ekonomi-india-segera-salip-china>

<https://indoforwarding.com/perkembangan-ekonomi-china/>

<http://scdc.binus.ac.id/himme/2017/04/perkembangan-ekonomi-indonesia-di-mata-dunia/>

<http://vovworld.vn/id-ID/ulasan-berita/prospek-ekonomi-vietnam-tahun-2018-607973.vov>

Indrawan, M. I., Nasution, M. D. T. P., Adil, E., & Rossanty, Y. (2016). A Business Model Canvas: Traditional Restaurant “Melayu” in North Sumatra, Indonesia. *Bus. Manag. Strateg*, 7(2), 102-120.

Indriyani. 2016. Efektifitas Transmisi Kebijakan Moneter Negara Emerging Market (Pendekatan Mundell-Flaming). *Sekripsi*. Medan : Universitas Pembangunan Panca Budi.

Irene Linda Widiastuti. 2012. Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Inflasi Di Indonesia Bulan Januari 2001 – Desember 2011 : Pendekatan Error Correction Model (ECM). *Sekripsi*. Yogyakarta : Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Iswardono, 1997. *Uang dan Bank*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

Jan, Annaria. 2015. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Ekspor Dan Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.

Khalwaty, Tajul. 2000. *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Lestario, F. (2018). DAMPAK PERTUMBUHAN BISNIS FRANCHISE WARALABA MINIMARKET TERHADAP PERKEMBANGAN KEDAI TRADISIONAL DI KOTA BINJAI. *JUMANT*, 7(1), 29-36.

Lincoln, Arsyad. 1997. *Ekonomi Pembangunan*. Disi 3. Yogyakarta : STIE YKPN.

- Madura, Jeff. 2009. *International Corporate Finance 9 th Edition*, SouthWestern.
- Mankiw N, Gregory, dkk. 2003. *Teori Makroekonomi*. Jakarta: Erlanga.
- Mankiw, Gregory N. 2006. *Principles of Economics*. Pengantar Ekonomi Makro. Edisi Ketiga. Alih Bahasa Chriswan Sungkono. Jakarta. Salemba Empat.
- Mankiw, N. G. 2009. *Macroeconomics*, 7th Edition. New York : Worth Publishers.
- Manurung. Mandala. dan Pratama Rahardja. *Uang. Perbankan. dan Ekonomi Moneter (Kajian Kontekstual Indonesia)*. Jakarta: Lembaga Penerbit FEUI. 2004.
- Manurung, Jonni J., Manurung, Adler H., Saragih, Ferdinand D (2015). *Ekonometrika*. Cetakan Pertama. Jakarta. Penerbit Elex Media Computindo.
- Manurung, Jonni J., Manurung, Adler H., 2009. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Cetakan Pertama. Jakarta. Salemba Empat.
- Maryati. (2010). *Pengaruh faktor-faktor moneter terhadap inflasi di Indonesia*. Skripsi pada Universitas Negeri Semarang. Semarang: tidak diterbitkan. Diperoleh pada 16 Agustus 2016, dari <http://lib.unnes.ac.id/2835/1/6424.pdf>
- Maski, Ghozali. 2007. *Transmisi Kebijakan Moneter Kajian Teoritis dan Empiris*. Malang: BPFE Unibraw.
- Masyhuri, A.K., P.R. Widodo, dan G.S. Rokhimah. (2008). *Penerapan kebijakan moneter dalam kerangka inflation targeting di Indonesia*. Seri Kebanksentralan No. 21. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia: Jakarta. Diperoleh pada 7 September 2016, dari <http://www.bi.go.id/id/tentang-bi/bi-dan-publik/kebanksentralan/Documents/21>. Penerapan Kebijakan Moneter Dlm Kerangka Inflasi.pdf.
- Moghadamtousi, Z.S., Karimian, H, Rouhollahi, E., Paydar, M., Fadaeinasab, M. dan Kadir, H.A, 2016, Annona muricata leaves induce G₁ cell cycle arrest and apoptosis through mitochondria-mediated pathway in human HCT-116 and HT-29 colon cancer cells, *J Ethnopharmacol*, 156: 277-89.
- Muis, Saludin. 2016. *Prinsip Kerja LCD dan Pembuatannya (Liquid Crystal Display)*. Yogyakarta : Graha Ilmu. Muis, Saludin. 2013. *Prinsip Kerja LCD dan Pembuatannya (Liquid Crystal Display)*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Natsir, M. 2011. Analisis Empiris Efektifitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga (Interest Rate Channel) Priode 1990:2-2007:1). *Majalah Ekonomi*, Tahun XXI, (No. 2).
- Nopirin. 2000. *Ekonomi Moneter*. Buku II. Edisi ke 1. Cetakan Kesepuluh. Yogyakarta. BPFE UGM.

- Noor, Juliansyah. 2014. *Metodologi Penelitian*. Kencana. Jakarta.
- Nuri, Theresia dan Diana. 2017. Pengaruh jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga serta pengeluaran pemerintah terhadap inflasi di Indonesia. *Jurnal Forum Ekonomi* Volume 19 (2).
- Pane, D. N. (2018). ANALISIS PENGARUH BAURAN PEMASARAN JASA TERHADAP KEPUTUSAN PEMBELIAN TEH BOTOL SOSRO (STUDI KASUS KONSUMEN ALFAMART CABANG AYAHANDA). *JUMANT*, 9(1), 13-25.
- Perdana, Dio Putra, Yaningwati, Fransisca dan Saifi, Muhammad “Pengaruh Pelemahan Nilai Tukar Mata Uang Lokal (idr) Terhadap Nilai Ekspor (Studi Pada Ekspor Crude Palm Oil (cpo) Indonesia Tahun 2009-2013)”. *Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*, Vol. 17, No. 2, Desember 2014.
- Pohan Aulia. 2008. *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Pohan Aulia. 2008. *Kerangka Kebijakan Moneter & Implementasinya di Indonesia*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Pradono, Febrian Cahyo dan Basukianto. 2015. “*Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah : Faktor yang mempengaruhi dan implikasi kebijakan (Studi Pada SKPD Pemerintah Provinsi Jawa Tengah)*” *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)* ISSN: 1412-3126, Volume 22, No. 2.
- Pramono, C. (2018). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR HARGA OBLIGASI PERUSAHAAN KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(1), 62-78.
- Prasetyo, P Eko. 2009. *Fundamental Makroekonomi*. Yogyakarta: Beta Offset.
- Susanto dan Rahmawati, J.D.W. 2013. *Jurnal. Pengaruh Kompetensi dan Independensi Terhadap Kualitas Audit*.
- Rahayu, S. (2018). Pengaruh Motivasi dan Disiplin Terhadap Prestasi Kerja Karyawan di PT. Langkat Nusantara Kepong Kabupaten Langkat. *JUMANT*, 9(1), 115-132.
- Resmi, Siti, (2011), *Perpajakan Teori Dan Kasus Empat*, Salemba Empat, Jakarta.
- Rivai, Veithzal, Andria Permata Veithzal, Ferry N. Idroes. 2007. *Bank and Institution Management*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Robain, W. (2012). Pengaruh pendapatan, bagi hasil, tanggungan keluarga dan religi terhadap pola konsumsi tenaga kependidikan di perguruan Islam al Ulum Terpadu Medan (Doctoral dissertation, Pascasarjana UIN Sumatera Utara).
- Rossanty, Y., & PUTRA NASUTION, M. D. T. (2018). INFORMATION SEARCH AND INTENTIONS TO PURCHASE: THE ROLE OF

COUNTRY OF ORIGIN IMAGE, PRODUCT KNOWLEDGE, AND PRODUCT INVOLVEMENT. *Journal of Theoretical & Applied Information Technology*, 96(10).

Rusiadi, dkk. (2015). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel*. Cetakan Pertama. Medan : USU Press.

Setiawan, A., Hasibuan, H. A., Siahaan, A. P. U., Indrawan, M. I., Rusiadi, I. F., Wakhunyi, E., ... & Rahayu, S. (2018). Dimensions of Cultural Intelligence and Technology Skills on Employee Performance. *Int. J. Civ. Eng. Technology*, 9(10), 50-60.

Setiawan, A. (2018). PENGARUH PROMOSI JABATAN DAN LINGKUNGAN KERJA TERHADAP SEMANGAT KERJA PEGAWAI DI LINGKUNGAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(2), 191-203.

Sitinjak dan Kurniasari. (2003), "Pengaruh Kurs Terhadap Ekonomi" bulletin Ekonomi dan Perbankan.

Sitorus. Franseno. *Sumber Inflasi dalam Variabel Moneter Indoneia: Analisa Hubungan Kausalitas Inflasi dan Variabel Pembentukan Uang Beredar (Aplikasi VAR dan ARIMA)*. Skripsi FEUI, 1995.

Sukirno, Sadono. 1994. *Pengantar Teori Ekonomi*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Perdasa

Sukirno, Sadono. 2000. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Cetakan ke-19. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

Sumber data pendukung: www.bi.go.id, www.idx.co.id, www.etrading.co.id, www.bei.co.id, www.worldbank.org, www.danareksaonline.com, <http://finance.yahoo.com>, <https://e-journal.uajy.ac.id>, blogskrpsi-others.blogspot.co.id, <http://www.academia.edu>, <http://repository.usu.ac.id>, <http://scdc.binus.ac.id/himme/2017/04/perkembangan-ekonomi-indonesia-di-mata-dunia/>.

Susanti, Ervin Nora. 2014. "Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Terhadap Kinerja Ekspor Indonesia". Fakultas Ekonomi Universitas Riau Kepulauan,

Suseno, dan Astiyah,S. (2009). *Inflasi*. Seri Kebanksentralan No.22. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia. Diperoleh pada 22 Februari 2017, dari <http://www.bi.go.id/id/tentang-bi/bi-dan-publik/kebanksentralan/Documents/22.Inflasi.pdf>

Thornton, J. (2007). The relationship between inflation and inflation uncertainty in emerging market economies. *Southern Economic Journal*. Vol. 73, No.4, pp. 858-870.

Todaro, Michael P dan Stephen C. Smith (2008). *Pembangunan Ekonomi*. Edisi kesembilan. Jakarta : Erlangga.

- Wakhyuni, E. (2018). KEMAMPUAN MASYARAKAT DAN BUDAYA ASING DALAM MEMPERTAHANKAN BUDAYA LOKAL DI KECAMATAN DATUK BANDAR. *Jurnal Abdi Ilmu*, 11(1), 25-31.
- Warjiyo, Perry, dan Solikin. *Kebijakan Moneter di Indonesia*. Jakarta: PPSK BI, 2003.
- Warjiyo, Perry. 2004. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan BI.
- Waruwu, A. A. (2018). Pengaruh Kepemimpinan, Stres Kerja dan Konflik Kerja Terhadap Kepuasan Kerja Serta Dampaknya Kepada Kinerja Pegawai Sekretariat DPRD Provinsi Sumatera Utara. *JUMANT*, 10(2), 1-14.
- Wijaryo, P dan D. Zulverdi (1998), "Pengaruh Suku Bunga Moneter sebagai sasaran Operasional Kebijakan moneter di Indonesia", *bulletin Ekonomi dan Perbankan*, Juli, Vol.1 25-58.
- Wuryandani, Gantiah dan Anglingkusumo, Reza. (1998). Ekspektasi Inflasi di Masa Krisis. Bank Indonesia. September 1998.
- Zulfikar, Lufi A. 2017. Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Inflasi Kalimantan Timur. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman. Samarinda