



**ANALISIS *BANK LENDING CHANNEL* DALAM TRANSMISI
KEBIJAKAN MONETER DAN STABILITAS EKONOMI DI
INDONESIA DAN SINGAPURA**

SKRIPSI

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

Oleh :

MUAMMAR AL RASYID
1515210037

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

ABSTRAK

Bank Lending Channel merupakan suatu kegiatan menyalurkan dana atau memberikan pinjaman kepada masyarakat, yang dana tersebut berasal dari masyarakat yang menyimpan uang di bank yang disebut juga *funding*, penyaluran dana yang dilakukan oleh bank dimulai untuk pemberian kepada masyarakat yaitu dengan memberikan pinjaman bisa disebut juga dana kredit. Penelitian ini bertujuan menganalisis kontribusi variabel dari interaksi variabel transmisi kebijakan moneter (INFLASI, PDB, MODAL BANK, KREDIT DOMESTIK, SUKU BUNGA KREDIT, SUKU BUNGA). Penelitian ini menggunakan data sekunder atau *time series* yaitu dari tahun 2001 sampai dengan 2018. 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 (INFLASI, PDB, MODAL BANK, KREDIT DOMESTIK, SUKU BUNGA KREDIT, SUKU BUNGA INDONESIA DAN SINGAPURA) saling berkontribusi. Hasil Analisis *Impulse Response Function (IRF)* menunjukkan adanya respon 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 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 menengah dan jangka panjang. Hasil Analisis *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)* menunjukkan adanya variabel yang memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang seperti SBK, Modal Bank, dan Inflasi Sedangkan variabel lain yang memiliki pengaruh terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang adalah Inflasi dipengaruhi terbesar oleh Suku Bunga Kredit, Suku Bunga Kredit dipengaruhi terbesar oleh Inflasi, PDB dipengaruhi terbesar oleh Inflasi, Modal Bank dipengaruhi terbesar oleh PDB sedangkan Suku bunga dipengaruhi terbesar oleh Kredit Domestik. Hasil analisis interaksi masing-masing variabel transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas ekonomi negara Indonesia dan Singapura pada jangka pendek, menengah, dan panjang menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter mampu untuk menjaga stabilitas ekonomi negara Indonesia dan Singapura.

Kata kunci : inflasi, PDB, Modal Bank, kredit Domestik, Suku Bunga Kredit, Suku Bunga.

ABSTRACT

Bank Lending Channel is an activity to overtake funds or provide loans to the community, which funds come from people who save money in the bank which is also called funding, the distribution of funds carried out by banks starts for giving to the community, namely by providing loans can also be called credit funds . This study aims to analyze the contribution of variables from the interaction of variable transmission of monetary policy (INFLATION, GDP, BANK CAPITAL, DOMESTIC CREDIT, CREDIT INTEREST RATE, INTEREST RATE). This study uses secondary or time series data, from 2001 to 2018. The data analysis model in this study is the Vector Autoregression (VAR) model and sharpened by the analysis of Impulse Response Function (IRF) and Forecast Error Variance Decomposition (FEVD). 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 variables where all variables are monetary policy transmission (INFLATION, GDP, CAPITAL BANKS, DOMESTIC CREDITS, CREDIT INTEREST, INTEREST RATE INDONESIA & SINGAPORE) contribute to each other. The results of the Impulse Response Function Analysis (IRF) show the response of other variables to changes in one variable in the short, medium and long term, and it is known that the stability of the responses of all variables is formed in period 9 or medium and long term. The response of other variables to changes in one variable shows different variations both from a positive response to a negative or vice versa, and there are variables whose responses remain positive or remain negative from the short to medium and long term. The results of Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) analysis indicate that there are variables that have the largest contribution to the variable itself in the short, medium and long term such as SBK, Bank Capital, and Inflation While other variables have the greatest influence on the variable itself both in Short, medium and long-term term is Inflation influenced most by the Loan Interest Rate, Credit Interest Rate is influenced by Inflation, GDP is influenced by Inflation, Bank Capital is influenced by GDP, while Interest rate is influenced by Domestic Credit. The results of the interaction analysis of each monetary policy transmission variable in maintaining the economic stability of the countries of Indonesia and Singapore in the short, medium and long term indicate that the transmission of monetary policy is able to maintain the economic stability of the countries of Indonesia and Singapore.

Key words: *inflation, GDP, bank capital, domestic credit, interest rates on loans, interest rates.*

DAFTAR ISI

| | |
|-----------------------------------|-------------|
| HALAMAN JUDUL | |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | II |
| HALAMAN PERSETUJUAN | III |
| HALAMAN PERNYATAAN | IV |
| HALAMAN PERNYATAAN | V |
| ABSTRAK | VI |
| ABSTRACT..... | VII |
| LEMBARAN PERSEMBAHAN | VIII |
| KATA PENGANTAR..... | IX |
| DAFTAR ISI | XI |
| DAFTAR TABEL | XIV |
| DAFTAR GAMBAR..... | XVII |

BAB I. PENDAHULUAN

| | |
|--|----|
| A. Latar Belakang Masalah..... | 1 |
| B. Identifikasi Masalah | 13 |
| C. Batasan Masalah | 13 |
| D. Rumusan Masalah | 14 |
| E. Tujuan dan Manfaat Penelitian | 14 |
| F. Keaslian Penelitian..... | 15 |

BAB II TINJUAN PUSTAKA

| | |
|--|----|
| A. Landasan Teori | 17 |
| 1. Teori Inflasi..... | 17 |
| a. Metode perhitungan inflasi | 20 |
| b. Jenis inflasi | 21 |
| c. Dampak inflasi | 22 |
| 2. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter | 23 |
| a. Mekanisme transmisi tingkat bunga | 24 |
| b. Transmisi kebijakan moneter jalur kredit | 25 |
| c. Transmisi kebijakan moneter jalur ekspektasi inflasi..... | 27 |
| 3. Teori Ouput (PDB) | 28 |
| 4. Modal Bank..... | 33 |
| 5. Stabilitas Ekonomi | 34 |

| | |
|----------------------------------|----|
| B. Penelitian Terdahulu | 35 |
| C. Kerangka Konseptual..... | 45 |
| D. Interaksi Antar Variabel..... | 47 |
| E. Hipotesis | 49 |

BAB III METODE PENELITIAN

| | |
|---|----|
| A. Pendekatan Penelitian | 51 |
| B. Tempat dan Waktu Penelitian..... | 52 |
| C. Definisi Operasional Variabel | 53 |
| D. Teknik Pengumpulan Data..... | 53 |
| E. Teknik Analisis Data | 53 |
| 1. Model Simultan..... | 54 |
| a. Persamaan Model..... | 54 |
| b. Persamaan Ekonometrika | 54 |
| c. Persamaan Simultanitas | 55 |
| d. Persamaan Reduksi | 55 |
| e. Identifikasi Simultanitas | 57 |
| f. Uji Normalitas Data | 58 |
| g. Uji Multikolinieritas | 58 |
| h. Uji Autokorelasi..... | 59 |
| 2. Model SVAR | 60 |
| a. Uji Stasioneritas Data | 61 |
| b. Uji Kointegrasi (<i>coenttegrasi johansen</i>)..... | 64 |
| c. Uji Stabilitas Lag Struktur | 65 |
| d. Causalitas Granger | 65 |
| e. Model <i>Impulse Response Function</i> (IRF) | 68 |
| f. Model <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD)..... | 69 |
| 3. Model Regresi Panel ARDL | 72 |
| a. Uji Stasioneritas | 74 |
| b. Uji Kointegrasi Lag | 76 |

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

| | |
|--|----|
| A. Hasil Penelitian | 80 |
| 1. Perkembangan Perekonomian Kekinian di Indonesia dan Singapura | 80 |
| 2. Perkembangan Variabel Penelitian | 87 |
| a. Perkembangan Output (PDB) | 88 |
| b. Perkembangan Inflasi | 89 |
| c. Perkembangan Modal Bank..... | 91 |
| d. Perkembangan Kredit Domestik..... | 92 |
| e. Perkembangan Suku Bunga Kredit..... | 94 |
| f. Perkembangan Suku Bunga | 95 |
| 3. Hasil Analisis Simultan | 97 |

| | | |
|----|---|-----|
| 4. | Hasil Uji Asumsi VAR | 102 |
| a. | Hasil Uji Stasioneritas | 102 |
| b. | Hasil Uji Kointegrasi | 104 |
| c. | Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur VAR | 105 |
| d. | Hasil Penetapan Lag Optimal | 107 |
| 5. | Analisis <i>VectorAutoregression</i> (VAR) | 108 |
| 6. | Hasil Structural <i>VectorAutoregression</i> (SVAR)..... | 141 |
| a. | <i>Impulse Response Function</i> (IRF) | 148 |
| b. | <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD) | 166 |
| 7. | Hasil Regresi Panel ARDL | 177 |
| a. | Hasil Uji Panel Negara Indonesia | 179 |
| b. | Hasil Uji Panel Negara Singapura | 180 |
| B. | Hasil Pembahasan | 182 |
| 1. | Pembahasan Simultan | 182 |
| 2. | Pembahasan VAR | 183 |
| 3. | Pembahasan SVAR..... | 183 |
| 4. | Pembahasan Panel ARDL..... | 193 |

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

| | | |
|----|-----------------------------|-----|
| A. | Kesimpulan | 196 |
| 1. | Kesimpulan Simultan..... | 196 |
| 2. | Kesimpulan SVAR | 196 |
| 3. | Kesimpulan Panel ARDL | 198 |
| B. | Saran | 199 |

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

| | |
|--|-----|
| Tabel 1.1 Data Inflasi di Indonesia dan Singapura | 8 |
| Tabel 1.2 Data Output (GDP) di Indonesia dan Singapura | 10 |
| Tabel 1.3 Data SBK di Indonesia dan Singapura | 11 |
| Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu..... | 35 |
| Tabel 3.1 skedul proses penelitian..... | 52 |
| Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel. | 53 |
| Tabel 4.1 PDB di Indonesia dan Singapura..... | 88 |
| Tabel 4.2 Inflasi di Indonesia dan Singapura | 90 |
| Tabel 4.3 Modal Bank di Indonesia dan Singapura..... | 91 |
| Tabel 4.4 Kredit Domestik di Indonesia dan Singapura | 93 |
| Tabel 4.5 Suku Bunga Kredit di Indonesia dan Singapura..... | 94 |
| Tabel 4.6 Suku Bunga di Indonesia dan Singapura | 96 |
| Tabel 4.7 Hasil Pengujian Stasioner pada level..... | 103 |
| Tabel 4.8 Hasil Pengujian Stasioner pada 1 st <i>Difference</i> | 104 |
| Tabel 4.9 Hasil Uji Kointegrasi Johansen | 105 |
| Tabel 4.10 Stabilitas Lag Struktur | 106 |
| Tabel 4.11 VAR pada Lag 1 | 107 |
| Tabel 4.12 Hasil Estimasi VAR..... | 108 |
| Tabel 4.13 Hasil Analisis VAR | 109 |
| Tabel 4.14 <i>Impulse Response Function</i> Inflasi..... | 111 |
| Tabel 4.15 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Inflasi..... | 113 |
| Tabel 4.16 <i>Impulse Response Function</i> PDB | 114 |
| Tabel 4.17 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> PDB..... | 116 |
| Tabel 4.18 <i>Impulse Response Function</i> Modal Bank | 117 |
| Tabel 4.19 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Modal Bank..... | 119 |

| | |
|---|-----|
| Tabel 4.20 <i>Impulse Response Function</i> Kredit Domestik | 120 |
| Tabel 4.21 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Kredit Domestik | 122 |
| Tabel 4.22 <i>Impulse Response Function</i> Suku Bunga Kredit | 123 |
| Tabel 4.23 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Suku Bunga Kredit | 125 |
| Tabel 4.24 <i>Impulse Response Function</i> Suku Bunga | 126 |
| Tabel 4.25 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Suku Bunga | 128 |
| Tabel 4.26 <i>Varian Decomposition</i> Inflasi | 129 |
| Tabel 4.27 Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi | 130 |
| Tabel 4.28 <i>Varian Decomposition</i> PDB | 131 |
| Tabel 4.29 Rekomendasi Kebijakan Untuk PDB | 132 |
| Tabel 4.30 <i>Varian Decomposition</i> Modal Bank | 133 |
| Tabel 4.31 Rekomendasi Kebijakan Untuk Modal Bank | 134 |
| Tabel 4.32 <i>Varian Decomposition</i> Kredit Domestik | 135 |
| Tabel 4.33 Rekomendasi Kebijakan Untuk Kredit Domestik | 136 |
| Tabel 4.34 <i>Varian Decomposition</i> Suku Bunga Kredit | 137 |
| Tabel 4.35 Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga Kredit | 138 |
| Tabel 4.36 <i>Varian Decomposition</i> Suku Bunga | 139 |
| Tabel 4.37 Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga | 140 |
| Tabel 4.38 Hasil Estimasi Struktural VAR | 141 |
| Tabel 4.39 Matrix SVAR | 147 |
| Tabel 4.40 <i>Impulse Response Function</i> Inflasi | 148 |
| Tabel 4.41 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Inflasi | 150 |
| Tabel 4.42 <i>Impulse Response Function</i> PDB | 151 |
| Tabel 4.43 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> PDB | 153 |
| Tabel 4.44 <i>Impulse Response Function</i> Modal Bank | 154 |
| Tabel 4.45 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Modal Bank | 156 |
| Tabel 4.46 <i>Impulse Response Function</i> Kredit Domestik | 157 |

| | |
|--|-----|
| Tabel 4.47 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Kredit Domestik | 159 |
| Tabel 4.48 <i>Impulse Response Function</i> Suku Bunga Kredit | 160 |
| Tabel 4.49 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Suku Bunga Kredit..... | 162 |
| Tabel 4.50 <i>Impulse Response Function</i> Suku Bunga | 163 |
| Tabel 4.51 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Suku Bunga | 165 |
| Tabel 4.52 <i>Varian Decomposition</i> Inflasi..... | 166 |
| Tabel 4.53 Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi..... | 167 |
| Tabel 4.54 <i>Varian Decomposition</i> PDB | 168 |
| Tabel 4.55 Rekomendasi Kebijakan Untuk PDB | 169 |
| Tabel 4.56 <i>Varian Decomposition</i> Modal Bank | 170 |
| Tabel 4.57 Rekomendasi Kebijakan Untuk Modal Bank | 171 |
| Tabel 4.58 <i>Varian Decomposition</i> Kredit Domestik | 171 |
| Tabel 4.59 Rekomendasi Kebijakan Untuk Kredit Domestik | 173 |
| Tabel 4.60 <i>Varian Decomposition</i> Suku Bunga Kredit | 173 |
| Tabel 4.61 Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga kredit | 175 |
| Tabel 4.62 <i>Varian Decomposition</i> Suku Bunga | 175 |
| Tabel 4.63 Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga | 177 |
| Tabel 4.64 Output Panel ARDL | 178 |
| Tabel 4.65 Output Panel ARDL Negara Indonesia | 179 |
| Tabel 4.66 Output Panel ARDL Negara Singapura..... | 180 |
| Tabel 4.67 Respon Masing-masing variabel Transmisi Kebijakan Moneter..... | 184 |
| Tabel 4.68 Interaksi Masing-masing Variabel Transmisi Kebijakan Moneter | 185 |
| Tabel 4.69 Rangkuman Panel ARDL | 193 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|-----|
| Gambar 1.1 Inflasi di Indonesia dan Singapura..... | 9 |
| Gambar 1.2 Output (GDP) di Indonesia dan Singapura | 10 |
| Gambar 1.3 SBK di Indonesia dan Singapura | 12 |
| Gambar 2.1 Kerangka Berpikir Bank Lending Channel Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia dan Singapura | 45 |
| Gambar 2.2 Kerangka Konseptual (Simultan)..... | 46 |
| Gambar 2.3 Kerangka Konseptual (SVAR). | 46 |
| Gambar 2.4 Kerangka Konseptual (Panel ARDL). | 47 |
| Gambar 4.1 Perkembangan Ouput (PDB) | 88 |
| Gambar 4.2 Perkembangan Inflasi..... | 90 |
| Gambar 4.3 Perkembangan Modal Bank | 92 |
| Gambar 4.4 Perkembangan Kredit Domestik | 93 |
| Gambar 4.5 Perkembangan Suku Bunga Kredit..... | 95 |
| Gambar 4.6 Perkembangan Suku Bunga | 96 |
| Gambar 4.7 Hasil Stabilitas Lag Struktur | 106 |
| Gambar 4.8 Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain | 112 |
| Gambar 4.9 Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain..... | 115 |
| Gambar 4.10 Respon Variabel Modal Bank Terhadap Variabel Lain..... | 118 |
| Gambar 4.11 Respon Variabel Kredit Domestik Terhadap Variabel Lain..... | 121 |
| Gambar 4.12 Respon Variabel Suku Bunga Kredit Terhadap Variabel Lain..... | 124 |
| Gambar 4.13 Respon Variabel Suku Bunga Terhadap Variabel Lain | 127 |
| Gambar 4.14 Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain | 149 |
| Gambar 4.15 Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain..... | 152 |
| Gambar 4.16 Respon Variabel Modal Bank Terhadap Variabel Lain..... | 155 |
| Gambar 4.17 Respon Variabel Kredit Domestik Terhadap Variabel Lain..... | 158 |

| | |
|--|-----|
| Gambar 4.18 Respon Variabel Suku Bunga kredit Terhadap Variabel Lain..... | 161 |
| Gambar 4.19 Respon Variabel Suku Bunga Terhadap Variabel Lain | 164 |
| Gambar 4.20 Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian Ekonomi Indonesia dan Singapura <i>Country</i> | 193 |

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbi'l'alamin, puji syukur kepada Allah SWT, karena atas Rahmat Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Adapun judul yang penulis ajukan adalah **“ANALISIS BANK LENDING CHANNEL DALAM TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DAN STABILITAS EKONOMI DI INDONESIA DAN SINGAPURA”**. Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis menyadari bahwa banyak terdapat kekurangan dalam pembahasan maupun penyajian skripsi ini.

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat bimbingan, arahan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan S.E., M.M., selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi
2. Ibu Dr. Surya Nita, S.H, M. Hum. selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Bapak Saimara Sebayang, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi Pembangunan Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Dr.Rusiadi,.SE.,M.Si selaku Dosen Pembimbing I dan dosen terbaik yang pernah saya kenal, yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Bapak Rahmat Hidayat,.SE.,MM selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.
6. Seluruh dosen, staf pengajar dan staf Universitas Pembanguna Panca budi yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis.

7. Yang tersayang kedua orang tua penulis yakni Ayahanda dan Ibunda dan untuk ayahanda walaupun engkau tidak ada di samping penulis doa mu disana menyertai ku serta seluruh keluarga besar Atok Salikin yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materil kepada penulis.
8. Kepada seluruh keluargaku yaitu, Adek kandungku Fadlan Al Kabir, Adek tercinta Nadila Humairah, om ku Suwito, ibuku Sri Rahayu dan keluarga keduaku BISTIC Medan Terima kasih atas semangat, motivasi dan kebersamaan yang tidak terlupakan.
9. Kepada seluruh sahabat-sahabatku Kiki Ramadhani, Diki, Iren, Nanda, Leo, Loko, Diarman dan Delfi dan masih banyak lagi yang belum saya sebutkan. Terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Penulis mengharapkan masukan dan saran dari para pembaca untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca. Terimakasih.

Medan, Agustus 2019

Penulis,

Muammar Al Rasyid

NPM. 1515210037

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Bank *Lending Channel*, lending merupakan suatu kegiatan menyalurkan dana atau memberikan pinjaman kepada masyarakat, yang dana tersebut berasal dari masyarakat yang menyimpan uang di bank yang disebut juga funding, penyaluran dana yang dilakukan oleh bank dimulai untuk pemberian kepada masyarakat yaitu dengan memberikan pinjaman bisa disebut juga dana kredit. Ada beberapa kredit yang ditawarkan oleh bank yaitu kredit modal kerja, kredit perdagangan, kredit produktif.

Menurut Pakto (*Paket Oktober*) 2006 dikeluarkan dilatarbelakangi oleh lesunya sektor riil akibat minimnya kredit yang disalurkan perbankan. Saat ini, bank-bank lebih memilih menanamkan dananya dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia (SBI) karena dianggap lebih aman daripada kredit. Karena itu, bank sentral sedikit melonggarkan kebijakan supaya kredit yang tersalurkan bisa optimal. Inti dari deregulasi tersebut bertujuan untuk meningkatkan fungsi intermediasi perbankan dalam menyalurkan kredit dengan tetap mengandalkan prinsip kehati-hatian.

Bank *Lending Channel* menekankan pada peranan bank yang unik dalam penyaluran kredit kepada debitur yang bergantung pada kredit perbankan dan tidak dapat mengakses pasar modal. Jika penawaran kredit bank menurun akibat pengetatan moneter, debitur yang tergantung pada kredit perbankan akan mengatur ulang keputusan investasi dan pengeluarannya. Pembiayaan

usaha dari kredit bank akan berkurang dan dampaknya adalah penurunan aktivitas pada dunia usaha.

Menurunnya penyaluran kredit semasa krisis dan lambatnya pertumbuhan penyaluran kredit sering disebut sebagai salah satu faktor yang menyebabkan proses pemulihan ekonomi Indonesia berjalan lebih lambat dibandingkan negara lain yang juga mengalami krisis ekonomi. Meskipun kondisi makroekonomi dalam beberapa tahun terakhir relatif membaik, tercermin dari terkendalinya laju inflasi, stabilnya nilai tukar, dan turunnya suku bunga, namun kredit yang disalurkan perbankan belum cukup menjadi mesin pendorong pertumbuhan ekonomi untuk kembali pada level sebelum krisis.

Menurut M. Natsir (2014) kebijakan moneter adalah proses yang dilakukan oleh otoritas moneter (bank sentral) suatu negara dalam mengontrol atau mengendalikan jumlah uang beredar (JUB) melalui pendekatan kuantitas dan pendekatan tingkat suku bunga yang bertujuan untuk mendorong stabilitas dan pertumbuhan ekonomi, sudah termasuk di dalamnya stabilitas harga dan tingkat pengangguran yang rendah.

Secara khusus, pasal (1) ayat 10 undang-undang republik Indonesia nomor 23 tahun tahun 1999 tentang Bank Indonesia (BI) yang kemudian diamandemen menjadi undang-undang nomor 3 tahun 2004 tentang Bank Indonesia menyatakan:

Kebijakan moneter adalah kebijakan yang diterapkan dan dilaksanakan oleh bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan rupiah yang dilakukan antara lain melalui pengendalian uang beredar dan suku bunga. Definisi terakhir, BI sebagai bank sentral di Indonesia dalam operasi

kebijakan moneternya bisa menggunakan pendekatan kuantitas atau pendekatan suku bunga atau harga.

Termasuk Negara Indonesia kebijakan moneter Indonesia sejak 1970 senantiasa berkembang sesuai dengan perubahan-perubahan yang terjadi pada rezim pengelolaan kursnya. Selama periode 1970 hingga Juli 1997 Bank Indonesia melakukan pembakuan kurs, dan dalam kondisi seperti ini kebijakan moneter yang dapat dilakukan pun terbatas. Tujuan pokok tindakan-tindakan kebijakan moneter adalah menjaga stabilitas kurs rupiah yang hanya dimungkinkan bergerak pada amban batas tertentu. Tindakan pokok yang menjadi perwujudan pelaksanaan kebijakan moneter adalah intervensi terhadap pasar valuta asing. Guna mempertahankan stabilitas kurs tersebut, Bank Indonesia sesekali melakukan intervensi terhadap pasar-pasar valuta asing. Rupiah bukan lah aset yang bebas dijual-belikan sehingga pada awalnya tidak ada spekulasi berskala besar terhadap mata uang ini.

Adapun struktur kerja kebijakan moneter di Indonesia sebelum terjadinya krisis. Bank Indonesia menggunakan sejumlah instrumen, termasuk operasi-operasi pasar terbuka, guna menimbulkan perubahan terhadap basis moneter dan suku bunga jangka pendek. Perubahan-perubahan dalam satuan agregat moneter serta kredit perbankan memengaruhi kondisi-kondisi permintaan maupun penawaran agregat, yang selanjutnya menimbulkan perubahan terhadap output, inflasi, dan neraca pembayaran.

Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus. Dalam pengertian yang lain, inflasi merupakan persentase kenaikan harga sejumlah barang dan jasa yang secara umum

dikonsumsi rumah tangga. Ada barang atau jasa yang harganya naik dan ada barang atau jasa yang harganya turun (M. Natsir, 2014).

Penargetan inflasi secara ketat dilakukan bersifat lunak, inflasi berhasil diturunkan hingga satu digit selama periode 2000-2003. Bank Indonesia mengakui bahwa praktik kebijakan moneter berupa ‘penargetan moneter lunak’ sampai 2004 bercorak pragmatis. Pendekatan dilakukan bersifat eklektik, dimana ada sejumlah jangkar nominal yang digunakan untuk mengendalikan inflasi. Karena ternyata kebijakan moneter eklektik ini tidak memungkinkan bank Indonesia meraih kredibilitas, maka ia kemudian beralih ke penargetan inflasi penuh sejak Juli 2000 agar dapat menciptakan jangkar atau pedoman yang kredibel bagi khalayak dalam membuat perkiraan tentang inflasi di Indonesia.

Krisis finansial di tahun 1997 membawa serangkaian perubahan besar terhadap perekonomian Indonesia, dan hal ini tercermin pada mekanisme transmisi kebijakan moneternya. Sebelum terjadinya krisis, perekonomian Indonesia mengalami lonjakan pertumbuhan ekonomi berkat arus masuk modal asing secara besar-besaran. Berbagai temuan empiris menunjukkan sebelum terjadinya krisis, suku bunga tidak memengaruhi penyediaan pinjaman perbankan. Dimasa sebelum krisis pula saluran kurs tidak terlalu relevan mengingat perekonomian beroperasi di bawah sistem pertumbuhan ekonomi mengambang terkendali. Namun sejak terjadinya krisis keuangan besar itu, kurs dan pertumbuhan ekonomi menjadi saluran penting bagi transmisi kebijakan moneter (Gultom, 2008).

Negara Singapura, sejak merdeka di tahun 1965 Singapura mengalami pertumbuhan ekonomi yang sangat pesat disertai inflasi yang rendah dan neraca pembayaran yang sehat. Pesatnya pertumbuhan ekonomi Singapura itu sendiri terkait dengan stabilitas makroekonominya, keterbukaannya terhadap perdagangan perdagangan dan arus permodalan internasional serta adanya pasar-pasar tenaga kerja yang fleksibel, Singapura pun di pandang sebagai kisah sukses ekonomi.

Ketika otoritas moneter Singapura dibentuk untuk pertama kalinya pada 1971, Singapura beroperasi di bawah sistem dewan mata uang (*currency board system*). Keruntuhan pengaturan kurs global *Bretton Woods* pada awal 1970-an, disertai oleh gejolak kurs di antara mata uang-mata uang kuat dunia, memaksa Singapura mengembangkan kerangka kebijakan moneter yang lebih mementingkan stabilitas kurs. Perekonomian Singapura sangat terbuka dan bersenantiasa dihadapkan pada bahaya kejutan-kejutan eksternal, maka peran pokok kebijakan moneter di Negara itu adalah untuk stabilisasi inflasi dan stabilisasi output yang memang mudah terganggu oleh kejutan-kejutan eksternal. Dari sekian banyak pilihan yang ada, otoritas moneter Singapura kemudian memilih stabilitas harga sebagai tujuan pokoknya, meskipun hal itu berisiko mengorbankan tujuan lain, karena stabilitas harga diyakini merupakan fondasi paling penting bagi kelanjutan pertumbuhan ekonominya.

Instrumen kebijakan moneter paling efektif untuk menciptakan stabilitas harga. Teori yang mendasarinya adalah bahwa paritas daya beli mempertautkan harga-harga domestik dengan harga-harga luar negeri melalui stabilitas harga nominal. Metode kerja yang sering digunakan oleh otoritas

moneter Singapura adalah intervensi terhadap pasar-pasar valuta asing demi menimbulkan apresiasi dan depresiasi terhadap kurs dollar Singapura, tergantung pada apakah tekanan nilai inflasi yang ada tengah lemah atau kuat. Intervensi pasar valuta asing ini ditopang pula oleh operasi pasar uang guna memastikan kecukupan likuiditas dalam sistem perbankan. Langkah-langkah yang dilakukan antara lain melalui pemberian pinjaman atau jaminan pertukaran valuta asing dalam jumlah berapa pun, dana-dana pinjaman atau kredit murah bagi perbankan, serta kemudahan transaksi dalam perdagangan apa pun yang melibatkan surat-surat berharga pemerintah.

Adapun membahas tentang inflasi yang terjadi selama ini diantara kedua Negara tersebut antara Indonesia dengan Singapura dibahas dalam teori Keynesian yang memberikan penekanan lebih besar terhadap biaya pengangguran, sementara kaum ekonom moneteris lebih mementingkan biaya inflasi. Hal ini antara lain disebabkan oleh fakta bahwa biaya penurunan inflasi dalam bentuk penurunan output memang bisa jauh lebih besar ketimbang manfaat sosial dari penurunan inflasi. Biaya-biaya inflasi juga ditentukan oleh apakah inflasi tersebut dapat diantisipasi sebelumnya atau tidak, atau apakah tingkatannya terhitung tinggi dan rendah. Dalam perekonomian pasar bebas, kalau inflasi dapat di perkirakan, maka hal itu tercermin pada penyesuaian tingkat upah dan kontrak-kontrak bisnis yang pada akhirnya hanya akan memengaruhi kegiatan ekonomi secara keseluruhan untuk sementara waktu saja. Namun sebaliknya, kalau inflasinya ternyata tidak dapat diantisipasi, maka pengaruhnya akan sangat buruk terhadap kegiatan-kegiatan perekonomian secara keseluruhan, termasuk pula pada

distribusi pendapatan dan berbagai variabel riil dalam jangka pendek dan menengah.

Serangkaian beberapa penelitian telah mengungkapkan adanya bukti-bukti yang kuat tentang begitu besarnya biaya yang bisa diakibatkan oleh inflasi tinggi. Berdasarkan beberapa definisi inflasi, ada tiga aspek yang perlu mendapat perhatian khusus, yaitu kecenderungan kenaikan harga-harga, bersifat umum, berlangsung secara terus-menerus. Maksud dari berlangsung secara terus menerus dimana kenaikan harga yang bersifat umum belum bisa dikatakan sebagai gejala inflasi. Misalnya hari ini terjadi kenaikan harga dibandingkan hari sebelumnya, tapi keesokan harinya harga kembali turun pada tingkat semula. Maka perhitungan inflasi biasanya dalam rentang waktu satu bulan, triwulan, semester dan tahunan (Al Arif, 2010;85).

Kaum Keynesian berpendapat bahwa kenaikan penawaran uang bisa memicu kenaikan tingkat harga kalau perekonomian yang bersangkutan sudah mampu mendayagunakan segenap faktor produksinya secara penuh (*full employment*). Tetapi jika perekonomian tersebut baru beroperasi pada suatu tingkat dibawah *full employment*, maka kenaikan penawaran uang (yang meningkatkan permintaan agregat) akan meningkatkan output, namun tidak menaikkan tingkat harga. Hanya perekonomian itu sudah mencapai tingkat *full employment*, maka kenaikan tingkat harga bisa menyebabkan ekspansi moneter. Lebih jauh, meskipun kaum Keynesian tidak menyatakan bahwa inflasi tinggi bisa berlangsung tanpa adanya ekspansi moneter secara besar-besaran, faktor-faktor lain seperti pembelanjaan pemerintah, pemotongan pajak, dan agregat.

Pertumbuhan Output dan Inflasi di Negara berkembang di asia

Untuk menjelaskan mengapa kejutan output riil bisa menyebabkan inflasi berlangsung cukup lama. Namun, dapat kita pahami bahwa sumber utama inflasi tetaplah pertumbuhan penawaran uang. Negara-negara yang mengalami inflasi tinggi berada di Negara Indonesia, China, Singapura dan Filipina karena memiliki tingkat pertumbuhan penawaran uang yang tinggi pula dalam periode yang sama. Sedangkan negara-negara yang mengalami pertumbuhan ekonomi tinggi ternyata mengalami inflasi yang relatif rendah kalau dilihat tingkat pertumbuhan penawaran uangnya. Tanpa harus merumuskan hubungan sebab-akibat secara statistik, temuan itu sesuai dengan pendapat yang mengatakan bahwa inflasi merupakan fungsi peningkatan pertumbuhan uang dan fungsi penurunan pertumbuhan ekonomi. Hubungan-hubungan ini berlaku baik untuk negara-negara yang memiliki tingkat inflasi rendah maupun tinggi.

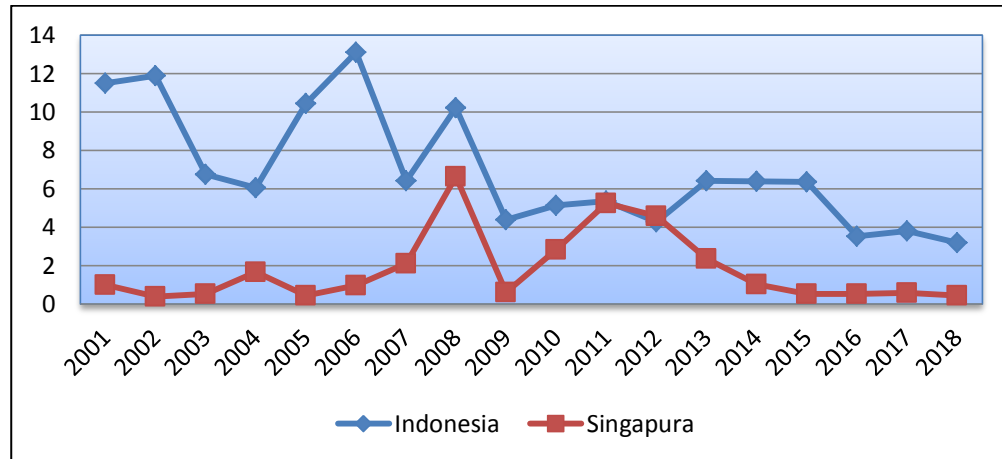
Tabel 1.1 Data Inflasi di Indonesia dan Singapura Tahun 2001 s/d 2018

| Tahun | Indonesia | Singapura |
|-------|-------------|-------------|
| | Inflasi (%) | Inflasi (%) |
| 2001 | 11.50 | 1.00 |
| 2002 | 11.90 | 0.39 |
| 2003 | 6.76 | 0.51 |
| 2004 | 6.06 | 1.66 |
| 2005 | 10.45 | 0.43 |
| 2006 | 13.11 | 0.96 |
| 2007 | 6.41 | 2.10 |
| 2008 | 10.23 | 6.63 |
| 2009 | 4.39 | 0.60 |
| 2010 | 5.13 | 2.82 |
| 2011 | 5.36 | 5.25 |
| 2012 | 4.28 | 4.58 |
| 2013 | 6.41 | 2.36 |
| 2014 | 6.39 | 1.02 |
| 2015 | 6.36 | 0.52 |
| 2016 | 3.53 | 0.53 |

| | | |
|------|------|------|
| 2017 | 3.81 | 0.58 |
| 2018 | 3.20 | 0.44 |

Sumber: WordBank

Grafik Tabel 1.1 Inflasi di Indonesia dan Singapura



Sumber: Tabel 1.1

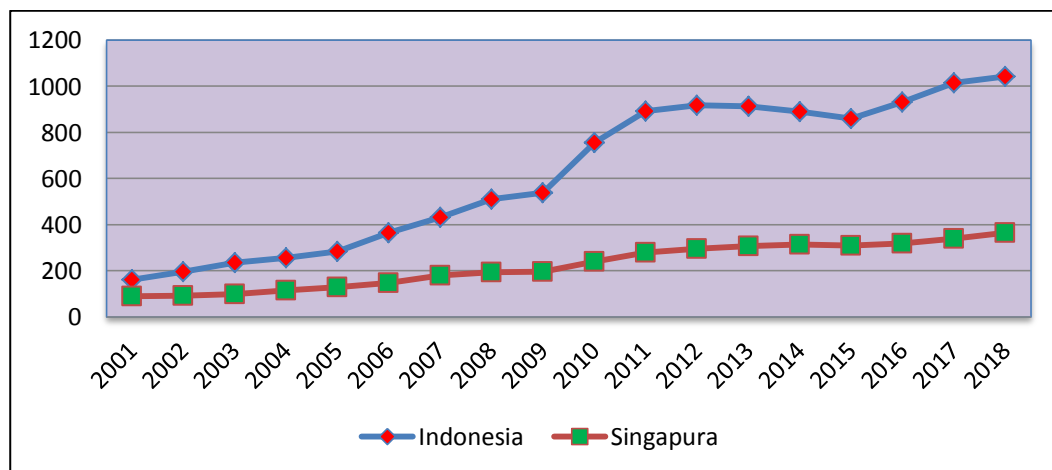
Tabel dan Grafik 1.1 menunjukkan data Inflasi perbandingan negara Indonesia dan Singapura diketahui bahwa adanya kenaikan Inflasi Indonesia naik pada tahun 2006 sebesar 13.11 % dari sebelumnya 10.45 % namun kenaikan inflasi negara-negara *Performance makro* tahun 2008 Indonesia dan Singapura sebesar 10.23 % dan 6.63 %. Sedangkan Singapura inflasi mengalami turun menerus tiap tahun nya berawal dari tahun 2011 sampai 2018. Di ke 2 negara yang sedang berkembang ini yang Inflasi berpenghasilan rendah, momentum inflasi (tingkat inflasi triwulanan disesuaikan secara triwulanan dinyatakan pada tingkat tahunan) namun kita ketahui inflasi tingkat tertinggi berada di negara Indonesia di banding dengan inflasi yang terjadi di negara Singapura yang tingkat terendah, perbandingan ini kesimpulan nya bahwa negara Indonesia masih sangat tinggi lebih jauh di atas negara Singapura.

Tabel 1.2 Data Output (PDB) di Indonesia dan Singapura Tahun 2001 s/d 2018

| Tahun | Indonesia | Singapura |
|-------|------------|------------|
| | GDP (US\$) | GDP (US\$) |
| 2001 | 160.92 | 89.90 |
| 2002 | 195.19 | 92.60 |
| 2003 | 234.82 | 97.79 |
| 2004 | 256.46 | 115.55 |
| 2005 | 285.03 | 127.98 |
| 2006 | 364.86 | 148.18 |
| 2007 | 432.87 | 180.02 |
| 2008 | 510.27 | 193.85 |
| 2009 | 539.41 | 194.95 |
| 2010 | 755.08 | 239.44 |
| 2011 | 892.11 | 279.28 |
| 2012 | 917.76 | 295.03 |
| 2013 | 912.03 | 308 |
| 2014 | 890.24 | 314.42 |
| 2015 | 860.09 | 308.62 |
| 2016 | 931.75 | 318.89 |
| 2017 | 1015.29 | 338.68 |
| 2018 | 1042.56 | 364.88 |

Sumber: *WordBank*

Grafik Tabel 1.2 Output (PDB) di Indonesia dan Singapura



Sumber: *Tabel 1.2*

Tabel dan Grafik 1.2 menunjukkan data Output (PDB) menunjukkan bahwa di Indonesia pada tahun 2013, 2014, 2015 mengalami penurunan pertumbuhan PDB negara Indonesia namun pada tahun 2015 Indonesia mengalami penurunan yang terendah sebesar 860.09 US\$ dari sebelumnya

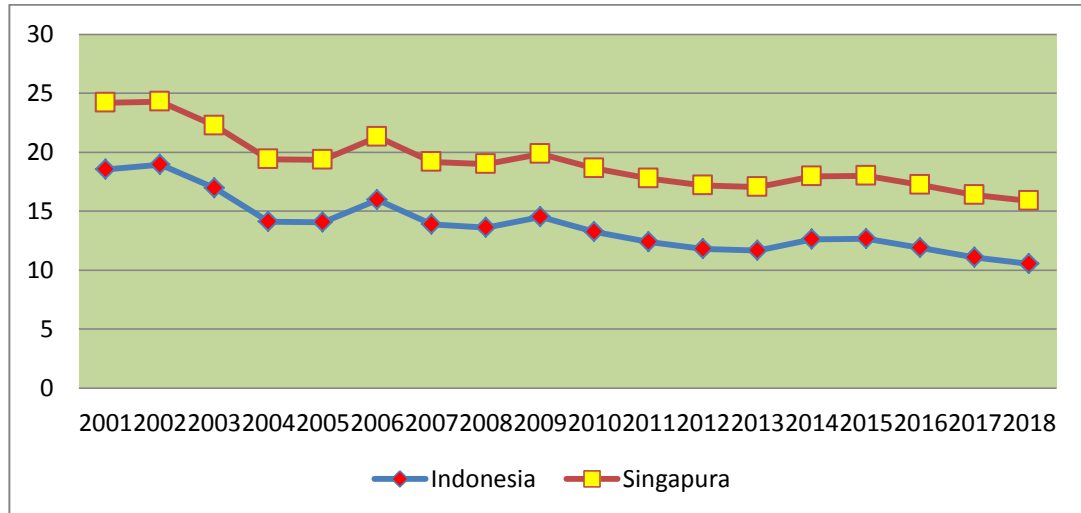
sebesar 890.24 US\$ pertumbuhan PDB negara Indonesia, sedangkan PDB Singapura terus naik meningkat dengan Stabil dari tahun 2001 sampai 2018. Antara ke 2 negara tersebut PDB Indonesia masih sangat tinggi jauh di atas PDB Singapura. Salah satu hal yang membuat PDB Indonesia turun ini merupakan dampak dari krisis ekonomi yang terjadi di negara-negara Eropa terutama Amerika yang menyebabkan PDB Indonesia turun pada tahun 2013 sampai 2015.

Tabel 1.3 Data SBK di Indonesia dan Singapura di Tahun 2001 s/d 2018

| Tahun | Indonesia | Singapura |
|-------|-----------|-----------|
| | SBK (%) | SBK (%) |
| 2001 | 18.55 | 5.65 |
| 2002 | 18.95 | 5.35 |
| 2003 | 16.94 | 5.31 |
| 2004 | 14.12 | 5.30 |
| 2005 | 14.05 | 5.30 |
| 2006 | 15.98 | 5.31 |
| 2007 | 13.86 | 5.33 |
| 2008 | 13.60 | 5.38 |
| 2009 | 14.50 | 5.38 |
| 2010 | 13.25 | 5.38 |
| 2011 | 12.40 | 5.38 |
| 2012 | 11.80 | 5.38 |
| 2013 | 11.66 | 5.38 |
| 2014 | 12.61 | 5.35 |
| 2015 | 12.66 | 5.35 |
| 2016 | 11.89 | 5.35 |
| 2017 | 11.07 | 5.28 |
| 2018 | 10.54 | 5.33 |

Sumber: *WordBank*

Grafik Tabel 1.3 SBK di Indonesia dan Singapura



Sumber: *Tabel 1.3*

Tabel dan Grafik 1.3 menunjukkan diketahui bahwa Suku Bunga Kredit Indonesia terjadi naik turun di tahun 2001 sampai 2018, namun kenaikan yang tertinggi terjadi pada tahun 2006 dan 2009 sebesar nilai 15.98% dan 14.50% dari tahun sebelumnya dari tahun 2005 dan 2008 14.05% dan 13.60% negara Indonesia. Sementara Singapura di tahun 2001 sampai 2018 kenaikan yang stabil lebih jauh dari Indonesia yang mengalami naik turun tidak stabil jadi kesimpulannya di antara ke 2 negara tersebut Suku Bunga Kredit Indonesia lebih masih tinggi bunga untuk perusahaan dan masyarakat atas pinjamannya terhadap bank.

Dengan ini kita dapat melihat tingkat PDB di dua negara tersebut Indonesia dan Singapura PDB sangat mengalami peningkatan tinggi sangat besar hal ini SBK dan PDB sangat berpengaruh signifikan terhadap Inflasi di dua negara Asia tersebut dari tahun sebelumnya sampai tahun depannya.

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:

- a. Terjadi peningkatan laju inflasi yang beragam pada tahun 2001 sampai 2018, tetapi kenaikan inflasi yang terjadi pada tahun 2008 sangat tinggi yang diakibatkan krisis ekonomi global.
- b. Terjadinya penurunan yang tidak stabil pada output (PDB) di tahun 2015 di negara Indonesia.
- c. Terjadinya jalur tingkat suku bunga kredit (SBK) yang memiliki nilai yang stabil pada negara singapura dari tahun 2001 s/d 2018, sedangkan di Indonesia tingkat suku bunga kredit naik dan menurun sangat pesat di tahun berikutnya.
- d. Kurang nya respon suku bunga kredit, inflasi dan output terhadap guncangan kebijakan moneter. Maka dari itu, terjadinya krisis ekonomi di tahun 2001 sd 2018 menyebabkan sector perbankan bank lending di Indonesia dan Singapura.

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 jumlah kredit dalam *Bank Lending Channel* terhadap kemampuan transmisi kebijakan moneter dalam stabilitas Inflasi yang mempengaruhi Output (PDB) di dua negara asia yaitu Indonesia dan Singapura.

D. Rumusan Masalah

Adapun masalah dalam penelitian ini di rumuskan sebagai berikut:

1. Apakah respon *bank lending channel* mempengaruhi kredit domestik, modal bank, suku bunga kredit, inflasi, dan output terhadap guncangan kebijakan moneter di Negara Indonesia dan Singapura?
2. Bagaimana persamaan jangka panjang penawaran dan permintaan kredit, serta persamaan suku bunga kredit di Indonesia dan Singapura, apakah kebijakan moneter yang di tetapkan Bank Sentral mempengaruhi jumlah kredit yang di salurkan perbankan dan suku bunga kredit?
3. Transmisi kebijakan moneter dan stabilitas ekonomi negara manakah yang melalui *bank lending channel*?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini secara umum adalah menganalisis keberadaan peminjaman bank dalam transmisi kebijakan moneter di Indonesia dan Singapura, Penelitian ini bertujuan:

1. Mengetahui apakah respon *bank lending channel* mempengaruhi kredit domestik, modal bank, suku bunga kredit, inflasi dan output (PDB) terhadap guncangan kebijakan moneter di negara Indonesia dan Singapura.
2. Mengetahui apakah dapat menjaga persamaan jangka panjang penawaran dan permintaan kredit di Indonesia dan Singapura dan kebijakan moneter yang ditetapkan bank sentral mempengaruhi jumlah kredit yang disalurkan perbankan dan suku bunga kredit.
3. Mengetahui apakah transmisi kebijakan moneter dan stabilitas ekonomi negara manakah yang melalui *bank lending channel*.

Manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini adalah :

1. Menambah wawasan dan pengetahuan penulis tentang transmisi kebijakan moneter di Indonesia dan Singapura melalui jalur kredit Bank (*Bank Lending Channel*) dalam mengendalikan tingkat Inflasi dan pertumbuhan ekonomi.
2. Menjadi masukan dan bahan pertimbangan pemerintah dan instansi terkait (BI) dalam menentukan kebijakannya mengenai transmisi kebijakan moneter jalur kredit Bank di dua negara asia.
3. Sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian lebih jauh terutama yang berkaitan dengan kemampuan transmisi kebijakan moneter jalur kredit dan dalam mengendalikan Inflasi di dua negara asia.

F. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu Desy Andriyani (2008), yang berjudul “Analisis *Bank Lending Channel* Dalam Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia”. sedangkan penelitian ini berjudul “Analisis *Bank Lending Channel* Dalam Transmisi Kebijakan Moneter dan Stabilitas Ekonomi di Indonesia dan Singapura”. Adapun maping keaslian penelitian dapat dilihat perbedaannya terletak pada :

1. **Model Penelitian** : Penelitian menggunakan model VEC & VAR sedangkan penelitian ini menggunakan model penelitian Simultan, SVAR dan Panel ARDL.
2. **Variabel Penelitian** : Penelitian terdahulu menggunakan 6 (enam) variabel bebas : Kredit rill, modal bank, suku bunga kredit, investasi, suku bunga (SBI), modal kerja, dan menggunakan satu variabel terikat yaitu

laju inflasi. Variabel yang digunakan penulis dalam penelitian ini 4 (empat) variabel bebas yaitu : Modal bank, kredit domestik, suku bunga kredit, Suku bunga (SBI), dan menggunakan dua variabel terikat yaitu Output (PDB) dan Inflasi.

3. Penelitian terdahulu meneliti 1 (satu) negara yaitu Indonesia x 14 periode dari tahun 1993 s/d 2006 dan penelitian ini meneliti dua (dua) negara yaitu Indonesia dan Singapura x 18 periode dari tahun 2001 s/d 2018.

4. Waktu Penelitian : Penelitian terdahulu dilakukan tahun 2008 sedangkan penelitian ini tahun 2018 s/d 2019.

Perbedaan model penelitian, variabel penelitian, lokasi dan waktu penelitian dapat menjadikan perbedaan yang membuat keaslian penelitian ini dapat terjamin dengan baik.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Inflasi

Boediono (2014), inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara menyeluruh dan terus-menerus. Hal ini penurunan harga secara terus-menerus, akibatnya daya beli masyarakat bertambah besar, sehingga pada tahap awal barang-barang menjadi langka, akan tetapi jumlah barang akan semakin banyak karena semakin berkurangnya daya beli masyarakat. Secara garis besar ada 3 (tiga) kelompok teori mengenai inflasi. Ketiga teori itu ialah :

a. Teori kuantitas (persamaan pertukaran dari *irving fisher* $\rightarrow MV=PQ$)

Teori kuantitas merupakan teori yang paling tua mengenai inflasi, namun teori ini masih sangat berguna untuk menerangkan proses inflasi di zaman modern ini, terutama di negara-negara yang sedang berkembang.

Menurut persamaan ini sebab naiknya harga barang secara umum yang cenderung akan mengarah pada inflasi ada 3 yaitu :

1. Bila dimisalkan dalam perekonomian jumlah uang beredar (M) dan jumlah produksi relatif tetap, maka harga (P) akan naik bila sirkulasi uang atau kecepatan perpindahan uang dari satu tangan yang lain begitu cepat (dengan kata lain masyarakat terlalu konsumtif) maka harga-harga relatif akan naik.

2. Bila dalam perekonomian V dan jumlah produksi (Q) tetap maka kenaikan harga disebabkan oleh terlalu banyaknya uang yang dicetak-edarkan ke masyarakat. Jadi bila M naik sebesar 20% sehingga menjadi 12 maka P juga naik sebesar 20% menjadi 2,4, dan persamaan keseimbangannya sekarang adalah $12 \times 5 = 2,4 \times 25 = 60$.

3. Bila dalam perekonomian jumlah M dan V tetap maka kenaikan harga disebabkan oleh turunnya jumlah produksi secara nasional.

Dengan demikian berdasarkan teori ini, persentase kenaikan harga hanya akan sebanding dengan kenaikan jumlah uang beredar atau sirkulasi uang, tapi tidak terhadap jumlah produksi nasional.

Adapun teori mengungkapkan bahwa penyebab utama dari inflasi adalah:

- 1) Pertambahan jumlah uang yang beredar
- 2) Psikologi (harapan) masyarakat mengenai kenaikan harga-harga (*expectations*) di masa mendatang.

Tambahan jumlah uang beredar sebesar $x\%$ bisa menumbuhkan inflasi kurang dari $x\%$, sama dengan $x\%$ atau lebih besar dari $x\%$, tergantung kepada apakah masyarakat tidak mengharapkan harga naik lagi, akan naik tetapi tidak lebih buruk daripada sekarang atau masa-masa lampau, atau akan naik lebih cepat dari sekarang, atau masa-masa lampau.

b. Teori Keynes

Mengatakan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat hidup diluar batas kemampuan ekonominya. Teori ini menyoroti bagaimana perebutan rezeki antar golongan masyarakat bisa menimbulkan permintaan agregat yang lebih besar dari pada jumlah barang yang tersedia yaitu bila $I > S$. Selama inflasi masih tetap ada maka besar kemungkinan inflasi dapat terjadi apabila kekuatan-kekuatan pendukung dalam perekonomian tidak digalakan (misalnya kebijakan pemerintah dalam bentuk belanja pemerintah, kebijakan fiscal, kebijakan luar negeri dan sebagainya).

c. Teori Strukturalis atau Teori Inflasi Jangka Panjang

Teori ini menyoroti sebab-sebab inflasi yang berasal dari kekakuan struktur ekonomi, khususnya ketegaran suplai bahan makanan dan barang-barang ekspor. Karena sebab-sebab struktural pertambahan barang-barang produksi ini terlalu lambat dibanding dengan pertumbuhan kebutuhannya, sehingga menaikkan bahan makanan dan kelangkaan devisa. Akibat selanjutnya adalah kenaikan harga-harga barang lain, sehingga terjadi inflasi yang relatif berkepanjangan bila pembangunan sector penghasil bahan pangan dan industri barang ekspor tidak dibenahi atau ditambah (boediono, 1997, h.169-170). Terdapat kenyataan lain bahwa kenaikan harga-harga secara terus-menerus yang menyebabkan inflasi dapat juga dikarenakan naiknya nilai tukar luar negeri (*jenis hard currency*) secara signifikan terhadap mata uang dalam negeri.

A. Metode Perhitungan Inflasi

Angka inflasi dihitung berdasarkan angka indeks yang dikumpulkan dari beberapa macam barang yang diperjual belikan dipasar dengan masing-masing tingkat harga (barang-barang ini tentu saja yang paling banyak dan merupakan kebutuhan pokok atau utama bagi masyarakat). Berdasarkan data harga itu disusunlah suatu angka yang indeks. Angka indeks yang memperhitungkan semua barang yang dibeli oleh konsumen pada masing-masing harganya disebut sebagai Indeks Harga Konsumsi (IHK atas Consumer Price Index = CPI). Contoh biasanya selain menggunakan IHK, tingkat inflasi juga dapat dihitung dengan menggunakan GNP atau PDB deflator, yaitu membandingkan GNP atau PDB yang diukur berdasarkan harga berlaku (GNP atau PDB nominal) terhadap GNP atau PDB harga konstan (GNP atau PDB riil).

Adapun rumus untuk menghitung tingkat inflasi adalah :

$$Inf = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\% \text{ atau } inf = \frac{DF_n - DF_{n-1}}{DF_n}$$

Inf adalah tingkat inflasi, *IHK_n*, indeks harga konsumen tahun dasar (dalam hal ini nilainya 100), *IHK_{n-1}*, adalah indeks harga konsumen tahun berikutnya, *DF_n*, adalah GNP atau PDB deflator tahun berikutnya, *DF_{n-1}* adalah GNP atau PDB deflator tahun awal (sebelumnya).

B. Jenis inflasi

Berdasarkan sifatnya inflasi dibagi menjadi 3 kategori utama yaitu :

- Inflasi merayap/rendah (*creeping inflation*) yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10% pertahun
- Inflasi menengah (*galloping inflation*) besarnya antara 10-30% pertahun, inflasi ini ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka inflasi pada kondisi ini biasanya disebut inflasi 2 digit, misalnya 15%, 20%, 30% dan sebagainya.
- Inflasi berat (*high inflation*), yaitu inflasi yang besarnya antara 30-100% pertahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik dan bahkan menurut istilah ibu-ibu rumah tangga harga berubah.
- Inflasi sangat tinggi (*hyper inflation*), yaitu inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastic hingga mencapai 4 digit (diatas 100%). Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilainya merosot sangat tajam, sehingga lebih baik ditukarkan dengan barang.

Berdasarkan sebabnya :

- Demand Pull Inflation, inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi disatu pihak, dipihak kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap maka harga akan naik.

- Cost Push Inflation, inflasi ini disebabkan turunnya produksi karena naiknya biaya produksi (naiknya biaya produksi dapat terjadi karena tidak efisiennya perusahaan, nilai kurs mata uang negara yang bersangkutan jatuh atau menurun, kenaikan harga bahan baku industri, adanya tuntutan kenaikan upah dari serikat buruh yang kuat dan sebagainya).

Berdasarkan asalnya :

Berdasarkan asalnya inflasi dibagi menjadi dua yaitu pertama inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*) yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja negara yang terlihat pada anggaran belanja negara. Kedua inflasi yang berasal dari luar negeri. Karena negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi, dapatlah diketahui bahwa harga-harga barang dan juga ongkos produksi relative mahal.

C. Dampak Inflasi

1. Bila harga barang secara umum naik terus menerus maka masyarakat akan panik, sehingga perekonomian tidak berjalan normal.
2. Sebagai akibat dari kepanikan tersebut maka masyarakat cenderung untuk menarik tabungan guna membeli dan menumpuk barang sehingga banyak bank di rush akibatnya bank kekurangan dana berdampak tutup atau bangkrut.

3. Produsen cenderung memanfaatkan kesempatan kenaikan harga untuk memperbesar keuntungan dengan cara mempermainkan harga di pasaran, sehingga harga akan terus menerus naik.
4. Bila inflasi berkepanjangan maka produsen banyak yang bangkrut karena produknya relatif akan semakin mahal sehingga tidak ada yang mampu membeli.
5. Dampak positif dari inflasi adalah bagi pengusaha barang-barang mewah (high end) yang mana barangnya lebih laku pada saat harganya semakin tinggi (masalah prestise).

2. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Menurut Jonni Manurung, Adler Haymans Manurung (2009;279) Mekanisme transmisi kebijakan moneter dapat berpengaruh terhadap aktivitas ekonomi dan bisnis melalui alur tingkat bunga (*interest rate channel*), alur harga aset (*asset price channel*), dan alur kredit (*credit channel*). Mekanisme transmisi alur tingkat bunga dari ekspansi moneter adalah peningkatan permintaan agregat sebagai akibat peningkatan ekspektasi inflasi dan penurunan tingkat bunga riil. Penurunan tingkat bunga riil akan meningkatkan investasi dan menurunkan biaya modal dalam proses produksi sehingga output agregat naik. Mekanisme transmisi alur harga aset dari ekspansi moneter adalah peningkatan permintaan agregat sebagai akibat peningkatan ekspektasi inflasi, nilai perusahaan, dan kekayaan individu. Peningkatan ekspektasi inflasi akan menurunkan tingkat bunga riil sehingga nilai tukar mata uang terdepresiasi, ekspor netto naik, dan kemudian meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Mekanisme transmisi alur kredit terdiri atas alur pinjaman bank (*bank lending channel*), alur neraca (*balance sheet channel*), alur arus kas (*cash flow channel*), alur harga tak terantisipasi (*unanticipated price channel*), dan alur likuiditas rumah tangga (*household liquidity channel*). Mekanisme transmisi alur kredit adalah peningkatan permintaan karena peningkatan kredit perbankan sebagai akibat peningkatan investasi dan konsumsi. Peningkatan investasi dan konsumsi akan mendorong aktivitas ekonomi dan bisnis. Permasalahan dari mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah memilih alur transmisi yang paling efektif dalam meningkatkan aktivitas ekonomi dan bisnis. Berbagai alur transmisi diatas akan dibahas secara konseptual akan tetapi pada bagian akhir dari materi ini akan dibahas analisis empiris alur kredit atau pinjaman bank di Indonesia.

a. Mekanisme Transmisi Alur Tingkat Bunga

Tingkat bunga merupakan kunci mekanisme transmisi moneter dalam model IS, model LM, model AD dan model AS. Peningkatan stok uang akan menurunkan tingkat bunga riil dan biaya modal serta meningkatkan investasi bisnis. Peningkatan investasi akan meningkatkan permintaan agregat. Penurunan tingkat bunga riil juga akan meningkatkan pengeluaran untuk pembelian rumah dan barang tahan lama. Oleh sebab itu penurunan tingkat bunga akibat ekspansi moneter akan meningkatkan belanja atau konsumsi dan permintaan agregat. Pada tingkat bunga nominal yang sangat rendah, ekspansi moneter akan meningkatkan ekspektasi tingkat harga dan inflasi, akibatnya tingkat bunga riil turun. Penurunan tingkat bunga riil akan menurunkan biaya modal dan biaya

memegang uang, kemudian menstimulasi pengeluaran bisnis dan konsumen. Peningkatan pengeluaran bisnis dan konsumen pada akhirnya akan meningkatkan permintaan agregat. Mekanisme transmisi alur tingkat bunga dirumuskan dalam dua bentuk, yaitu :

$$\begin{array}{c} m \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow \pi \uparrow \rightarrow y \uparrow \\ m \uparrow \rightarrow p \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow \pi \uparrow \rightarrow y \uparrow \end{array}$$

dimana:

m = stok uang nominal,

r = tingkat bunga riil,

p = ekspektasi tingkat harga,

π = investasi riil, dan

y = output riil agregat.

b. Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Kredit

Transmisi moneter Jalur Kredit terdiri atas mekanisme transmisi alur pinjaman bank, alur neraca, alur tingkat harga terantisipasi, dan alur Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Kredit likuiditas rumah tangga.

1. Transmisi Alur Pinjaman Bank (*Bank Lending Channel*)

Mekanisme transmisi alur pinjaman bank didasarkan pada peranan khusus sistem perbankan dan sistem keuangan. Sistem perbankan dan sistem keuangan yang sehat tercermin dengan fungsi intermediasi yang baik. Karena salah satu tantangan bagi efektivitas kebijakan moneter adalah fungsi intermediasi perbankan. Transmisi Alur Pinjaman Bank akan berjalan dengan efektif bila fungsi intermediasi perbankan yang

dilihat pada rasio LDR/FDR. Secara teknis ekspansi akan meningkatkan deposito (d) dan kredit perbankan (I), sehingga investasi (i) dan output aggregate (y) naik. Implikasi penting mekanisme transmisi alur pinjaman bank adalah ekspansi moneter mempunyai pengaruh lebih besar terhadap kinerja bisnis skala kecil, karena pembiayaan bisnis skala kecil sangat bergantung pada kredit. Oleh karena itu mekanisme transmisi alur pinjaman bank harus memperhatikan alokasi kredit pada perbankan. Jika kredit yang dialokasikan didominasi pada bisnis skala besar, maka kemungkinan mekanisme alur pinjaman kurang signifikan untuk mendorong aktivitas ekonomi dan bisnis.

Ada dua hal yang menjadi syarat bagi berlakunya *channel* ini, yaitu :

- Kredit dan surat berharga bukan merupakan substitusi sempurna bagi sebagian peminjam atau sebagian peminjam bergantung pada kredit bank, dan
- Bank sentral harus mampu mempengaruhi ketersediaan kredit bank.

2. Mekanisme Transmisi Alur Neraca (*Balance Sheet Channel*)

Secara teknis, ekspansi moneter akan meningkatkan nilai perusahaan dan investasi, akan diikuti menurunnya *adverse selection* dan *moral hazard*, sehingga kredit perbankan meningkat, dan mendorong investasi dan output perusahaan.

3. Transmisi Alur Arus Kas (*Cash Flow Channel*)

Ekspansi moneter menurunkan suku bunga nominal. Selanjutnya akan memperbaiki neraca perusahaan karena menaikkan arus kas. Dengan adanya kenaikan arus kas, *adverse selection* dan *moral hazard* turun sehingga pemberian pinjaman naik. Dengan demikian investasi dan output meningkat.

4. Alur Likuiditas Rumah Tangga (*Household Liquidity Effect*)

Ketika terjadi ekspansi moneter harga saham naik, diikuti oleh harga aset keuangan. Maka kemungkinan finansial distress menurun. Dengan adanya perbaikan pada neraca rumah tangga maka konsumsi pada property meningkat. Selanjutnya akan meningkatkan output.

c. Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Ekspektasi Inflasi

Ekspektasi masyarakat terhadap kenaikan harga pada gilirannya akan mendorong kenaikan tingkat suku bunga. Jika suku bunga meningkat lebih kecil dibandingkan dengan kenaikan harga, secara riil rate of return atas aset finansial menurun dan 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 adalah saluran kredit. Hal cukup beralasan karena perbankan menguasai industri keuangan di Indonesia dengan komposisi aset 75,8 % terhadap perbankan nasional. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Lukman Hakim dan Nopirin mempertimbangkan jalur kredit digunakan sebagai jalur utama pada mekanisme transmisi kebijakan moneter. Kebijakan moneter yang ketat akan memperburuk arus kas bank

dan memperburuk kualitas kredit sehingga menurunkan modal bank. Apabila modal bank sangat terbatas, maka penurunan modal ini akan menurunkan penyaluran kredit. Ketika kredit menurun maka akan berpengaruh pada output dan inflasi.

3. Teori Output (PDB)

Pertumbuhan ekonomi adalah titik keseimbangan ekonomi suatu negara antara permintaan agregat dan penawaran agregat semakin baik dari sebelumnya. Menurut Schumpeter, pertumbuhan ekonomi adalah penambahan output (pendapatan nasional) yang disebabkan oleh pertumbuhan alami dari tingkat pertumbuhan penduduk dan tingkat tabungan. Secara garis besar ada 3 (tiga) kelompok teori mengenai Pertumbuhan ekonomi. Ketiga teori itu ialah :

a. Adam Smith

Adam Smith memaparkan tentang pembangunan atau pertumbuhan ekonomi dengan memandang kepada :

1. Adanya hukum alam. Ia sangat percaya dengan prinsip bahwa hanya individu sendirilah yang tahu akan kebutuhannya, tidak orang lain apalagi pemerintah. Ia beranggapan bahwa adanya kekuatan yang tidak kentara (*invisible hand*) menyebabkan setiap perekonomian akan memperlakukan individu sesuai dengan harapannya.
2. Peningkatan daya produktivitas tenaga kerja berhubungan dengan :
 - Meningkatnya keterampilan kerja
 - Penghematan waktu dalam memproduksi barang
 - Penemuan mesin yang sangat menghemat tenaga

Kesemuanya itu hanya bagian kerja

3. Proses penumpukkan (akumulasi) modal. Menurutnya, proses akumulasi modal meningkat seiring dengan meningkatnya tabungan, dan dari tabunganlah asalnya investasi.
 4. Tingkat keuntungan akan semakin menurun apabila tingkat persaingan semakin tinggi. Padahal persaingan berasal dari kemampuan investasi yang memajukan perekonomian.
 5. Petani, pengusaha dan produsen adalah merupakan agen pertumbuhan dalam perekonomian bila pertanian meningkat maka usaha industri dan perniagaan semakin meningkat dan tentu saja akan memberikan dampak yang bagus bagi perekonomian karena adanya rantai kebutuhan dan kepentingan.
- b. Teori David Richardo

Richardo membangun teorinya dengan adanya hubungan antara tuan tanah, kapitalis dan kaum buruh. Menurutnya keseluruhan pendapat nasional kepada 3 kelompok itu berupa sewa, keuntungan dan upah.

Suatu perekonomian, menurut Richardo memiliki ciri sebagai berikut :

- Tanah (sumber daya alam) terbatas jumlahnya
- Tenaga kerja/penduduk meningkat atau menurun sesuai dengan tingkat upah batas minimal (tingkat upah alamiah)
- Akumulasi modal akan terjadi apabila tingkat keuntungan pemilik modal (pengusaha) meningkat diatas tingkat keuntungan minimal untuk melakukan investasi
- Kemajuan teknologi bersifat given

- Sektor pertanian yang paling nominal

Adapun sumber modal yang paling utama dalam perekonomian adalah pajak, tabungan dan perdagangan bebas (teori keuntungan banding-comperative advantages).

Teorinya tentang sumber daya alam (tanah) terkenal dengan “hukum pertambahan hasil yang semakin berkurang – *The Law Of Diminishing Return*” (bagian ini sudah dipelajari dalam teori ekonomi mikro) yang menunjukkan bahwa dasarnya karena jumlah tanah terbatas, maka pada saatnya hasil dari sumber daya alam itupun tetap semakin lama akan semakin menurun meskipun teknologi terbaru untuk sementara bisa mengatasinya. Oleh karenanya pada suatu saat akan terjadi “kondisi stasioner” yaitu suatu pertemuan antara menurunnya jumlah produksi dan meningkatnya sewa dengan pertambahan penduduk yang terus menerus saja naik (sebelum akhirnya akan berhenti bertambah – tahap demografi yang ke 4). Adapun cirri dari kondisi stasioner adalah :

- a. Tingkat pertumbuhan output/pendapatan nasional relative konstan
 - b. Jumlah penduduk relative tetap
 - c. Pendapatan perkapita konstan karena a dan b tetap
 - d. Tingkat upah pada tingkat alamiah
 - e. Akumulasi modal berhenti
 - f. Tingkat keuntungan minimal
 - g. Sewa tanah maksimal
- c. Harrod – Domar

Harrod dan Domar berbeda negara, Inggris dan Amerika. Harrod mensyaratkan pertumbuhan yang terjamin (*Warranted of Growth*) yaitu pertumbuhan pendapatan haruslah melaju dengan kecepatan setara dengan kecenderungan menabung dikalikan dengan produktivitas modal, sedangkan menurut Domar syarat pertumbuhan mantap (*Steady of Growth*) pertumbuhan investasi haruslah melaju dengan kecepatan yang sama dengan kecenderungan menabung dan produktivitas modal.

Adapun moneteris berargumentasi bahwa uang sangat penting dalam mempengaruhi output terhadap masyarakat. Sebaliknya, *Keynes* mengungkapkan bahwa terdapat variabel lain yang juga mempengaruhi output riil, seperti pengeluaran pemerintah. PDB (Produk domestik Bruto) merupakan alat pengukur dari pertumbuhan ekonomi. PDB pada dasarnya merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi. PDB atas dasar harga berlaku dapat digunakan untuk melihat pergeseran dan struktur ekonomi, sedangkan harga konstan digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun.

Cara mengukur pertumbuhan ekonomi PDB ialah :

1. Barang akhir dan nilai tambah, yaitu penghitungan ganda di hindari dengan menggunakan nilai tambah (*value added*), selisih antara nilai barang ketika meninggalkan tahap produksi dan biaya barang ketika memasuki tahap itu.

2. Output sekarang yakni PDB merupakan nilai output sekarang diproduksi, mengeluarkan transaksi komoditi, seperti pemilik lama atau perumahan yang sudah ada.
3. Mengukur kesejahteraan penduduk suatu negara.

Contoh :

Ketika suatu variabel diukur dengan uang saat ini, mencerminkan nilai nominal. PDB nominal adalah PDB diukur dengan nilai uang saat ini. PDB nominal mengukur nilai output dalam suatu periode menggunakan harga pada periode tersebut atau harga berlaku. PDB nominal disesuaikan dengan perubahan harga di sebut PDB riil. PDB riil mengukur perubahan output fisik dalam perekonomian antara periode berbeda dengan menilai semua barang diproduksi dalam dua periode tersebut pada harga sama atau harga konstan. Ketika harga barang naik maka pembeli mengalihkan konsumsi dari barang mahal ke barang relatif murah (*Mankiw, 2007: 23*).

Rumus PDB :

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

Dimana :

PDB = Produk Domestik Bruto

C = Konsumsi

I = Investasi

G = Government (pengeluaran pemerintah)

X = Ekspor

M = Impor

4. Modal Bank

Modal Bank/Bank ialah lembaga intermediasi yang memiliki peran dalam membiayai proyek-proyek pembangunan yang bertujuan industri baru maupun yang sedang berkembang, dalam wujud menyediakan dana atau pemberian kredit menjadikan bank atau lembaga keuangan memiliki struktur modal yang berbeda dengan perusahaan lainnya (Jumingan, 2009;239).

Menurut Siringoringo (2012) penting bagi manajemen bank untuk menentukan kebijakan struktur modal bank dalam mendukung kegiatan operasional bank, khususnya dalam penyaluran kredit terhadap perusahaan yang akan mewujudkan dan kemajuan untuk sebuah usaha/perusahaan.

a. Kebijakan Struktur Modal Bank

Sumber dana suatu perusahaan bisa diperoleh bank ada dua, yaitu sumber dana internal (berupa laba ditahan) dan sumber dana eksternal (berupa modal sendiri dan dana dari pihak yang ketiga, seperti tabungan, giro, deposito, dan lembaga keuangan lainnya). Setiap sumber dana akan menimbulkan biaya modal, baik biaya bunga untuk simpanan yang dipercayakan kepada bank maupun dividen sebagai biaya dari ekuitas. Besar dana yang dipercayakan masyarakat pada bank tersebut, maka akan semakin besar rasio hutang dibandingkan modal sendirinya.

b. Profitabilitas Modal

Di dalam modal bank kita lihat peraturan bank Indonesia rasio rentabilitas yang bisa digunakan dalam mengukur profitabilitas suatu bank adalah rasio *Return of Assets* (ROA). Bank memiliki kegiatan utama ialah

menyalurkan dana kepada para debitur atau pinjaman, sehingga jumlah kredit yang disalurkan akan menentukan keuntungan bank tersebut. Untuk menjaga struktur modal, bank harus bisa memadukan keseimbangan antara resiko pemberian pinjaman dengan manfaat. (Sirisongoringo, 2012)

c. Likuiditas Modal

Likuiditas modal bank ialah kemampuan bank memenuhi kewajiban jangka pendeknya terhadap deposan, seperti menyediakan dana apabila sewaktu-waktu dana dari nasabah tersebut ditarik. Berdasarkan peraturan bank Indonesia rasio likuiditas bisa diukur dengan menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR). Adanya pengajuan kredit semakin banyak yang harus dipenuhi oleh bank, maka bank akan berusaha mencari sumber dana baru. Peningkatan sumber dana melalui simpanan atau pinjaman kepada lembaga lain tanpa memperhatikan modal yang dimilikinya akan tetapi da,pak pada penurunan CAR bank tersebut.

5. Stabilitas Ekonomi

Stabilitas ekonomi merupakan prasyarat dasar untuk tercapainya peningkatan kesejahteraan rakyat melalui pertumbuhan yang tinggi dan peningkatan kualitas pertumbuhan. Stabilitas ekonomi makro dicapai ketika hubungan variabel ekonomi makro yang utama berada dalam keseimbangan, misalnya antara permintaan domestic dengan keluaran nasional, neraca pembayaran, penerimaan dan pengeluaran fiscal, serta tabungan dan investasi.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *bank lending channel* telah banyak dilakukan, baik di Indonesia sendiri maupun di luar negeri. Berikut ini akan dipaparkan beberapa penelitian terdahulu yang menganalisis *bank lending channel* dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter.

Tabel 2.1 : Review Penelitian Terdahulu

| No | Peneliti | Variable | Metode | Rangkuman |
|----|--|--|---------------------------------|---|
| 1 | ANALISIS <i>BANK LENDING CHANNEL</i> DALAM TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DI INDONESIA. DESY ANDRIYANI 2008 | Kredit riil, modal bank, suku bunga kredit, investasi, suku bunga SBI, modal kerja, dan laju inflasi | VEC /VAR | Berbagai kebijakan mengenai perkreditan, misalnya dalam Pakjun 1983, Pakto 1988 dan Pakto 2006 membuktikan begitu besarnya perhatian otoritas moneter terhadap kredit sebagai pemacu pertumbuhan ekonomi. Kebijakan tersebut bertujuan agar perbankan sebanyak mungkin menyalurkan kredit kepada sektor riil. Hal ini membuktikan pentingnya jalur kredit sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia. Adanya informasi yang tidak simetris (<i>assymetric information</i>) antara bank dengan debitur menyebabkan pasar kredit tidak selalu berada dalam keseimbangan. Kenaikan simpanan masyarakat tidak selalu diikuti dengan kenaikan secara proporsional pada kredit yang disalurkan perbankan. |
| 2 | Analisis efektifitas transmisi kebijakan moneter syariah | Imbal hasil SBIS, imbal hasil PUAS, ekonomi | vector autoregressive (VAR) dan | Hasil penelitian menyimpulkan bahwa transmisi kebijakan |

| | | | | |
|---|---|---|---|--|
| | terhadap pembiayaan bagi hasil perbankan syariah di Indonesia tahun 2007-2012 "risqi umar al hashfi" | rill, kebijakan moneter | Vector Error Correction Model (VECM) | moneter syariah jalur biaya bagi hasil dan jual beli belum efektif meningkatkan pertumbuhan ekonomi rill. Namun pembiayaan bagi hasil lebih efektif meningkatkan pertumbuhan ekonomi rill dibandingkan pembiayaan jual beli'. |
| 3 | KEBIJAKAN MONETER, INVESTASI SWASTA DAN TINGKAT OUTPUT DI INDONESIA "Amaluddin" | Kebijakan Moneter, Investasi Swasta, Output dan Kausalitas | Granger (Granger Causality Test) dan VECM (Vector Error Correction Model) | Berdasarkan hasil uji kausalitas Granger (IRF), dalam jangka pendek terdapat hubungan yang saling mempengaruhi atau hubungan dua arah (bi-directional causality) antara kebijakan moneter dan tingkat output. Kondisi tersebut didukung oleh pola hubungan kausalitas dua arah (bi-directional causality) antara Intermediasi keuangan perbankan dan investasi swasta meski demikian hanya terdapat hubungan satu arah (uni-directional causality) dari kebijakan moneter ke investasi swasta. |
| 4 | DAMPAK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP <i>PERFORMANCE</i> MAKRO EKONOMI INDONESIA "Sutikno, SE,ME" | uang primer, suku bunga SBI, suku bunga deposito 1 bulan, inflasi, produk domestik bruto, dan nilai tukar (rupiah/dollar) | <i>vector autoregressive</i> (VAR) | Alat analisis yang digunakan adalah VAR, kelebihan dari VAR adalah terdapat: (i) <i>impulse response function</i> yang berguna untuk melihat respon suatu variabel endogen akibat adanya kejutan dari variabel endogen yang lain; (ii) <i>variance decomposition</i> yang berguna untuk melihat |

| | | | | |
|---|---|--|--|---|
| | | | | kontribusi suatu variabel endogen dalam menjelaskan variabilitas variabel endogen lain. Pemilihan indikator utama inflasi penting bagi penetapan kebijakan target inflasi. Pemilihan variabel utama inflasi dapat dilihat dari besarnya pengaruh terhadap inflasi, kuat atau lemahnya respon inflasi terhadap kebijakan tersebut dan seberapa lama kebijakan tersebut efektif mempengaruhi inflasi. |
| 5 | Efektifitas instrument kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia “Linda seprillina” | Instrument moneter, JUB, SBI, pertumbuhan ekonomi | <i>VECM (Vector Error Correction Model)</i> | Hasil uji empiris membuktikan bahwa variable instrument JUB dan suku bunga SBI dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dalam jangka waktu pendek maupun panjang dengan arah koefisien yang sama. |
| 6 | ANALISIS KEBIJAKAN MONETER DALAM MENSTABILKAN INFLASI DAN PENGANGGURAN DI INDONESIA “AZWAR ANAS” | suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar, pengangguran, fiskal. | <i>Structural Vector Auto regression (SVAR) dan Vector Error Correction Model (VECM)</i> | Pada penelitian ini dilihat bagaimana respon variabel-variabel makroekonomi terhadap guncangan SBI. Respon pada dua kuartal awal (periode ke-1 dan periode ke-2) menunjukkan bahwa jumlah uang yang beredar, dan pengangguran mengalami penurunan, SBI dan inflasi mengalami peningkatan dan nilai tukar mengalami apresiasi. |
| 7 | Model Kebijakan Moneter dalam Perekonomian | Inflasi, moneter, SBI | <i>vector autoregressive (VAR)</i> | Kebijakan moneter di Indonesia fokus pada inflasi. Sekalipun |

| | | | | |
|---|--|---|------------------------------------|--|
| | terbuKa untuK Indonesia "Umar Juoro" | | | demikian aspek pertumbuhan tetap menjadi perhatian. Dengan ekonomi yang terbuka kebijakan moneter juga berimplikasi pada nilai tukar (exchange rate). Karena itu kebijakan menaikkan atau menurunkan BI rate berimplikasi tidak saja pada inflasi, tetapi juga pada pertumbuhan, dan nilai tukar. |
| 8 | Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Sistem Moneter Syariah "Sugianto" | transmisi moneter, PUAS, SBIS, syariah, inflasi | <i>vector autoregressive</i> (VAR) | Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek jumlah PUAS, jumlah SBIS dan jumlah keuangan bank Islam syariah dalam hubungan yang stabil untuk therate inflasi. |
| 9 | Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Perkembangan Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia" Iwan Setiawan (1980-2008) | Kebijakan moneter, jumlah uang beredar, inflasi, dan nilai tukar rupiah ke USD, PDB | SVAR dan VAR | Peningkatan jumlah uang beredar dan depresiasi nilai tukar rupiah terhadap USD signifikan berpengaruh terhadap peningkatan kondisi inflasi di Indonesia. Kebijakan perubahan suku bunga oleh Bank Indonesia terbukti tidak signifikan mempengaruhi kondisi inflasi di Indonesia. Kebijakan penetapan suku bunga oleh. Suku bunga, jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap USD terbukti secara signifikan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Penurunan suku bunga, peningkatan jumlah uang beredar dan apresiasi nilai |

| | | | | |
|----|--|--|-----|---|
| | | | | tukar rupiah terhadap USD akan mendorong tingkat pertumbuhan ekonomi. |
| 10 | ANALISIS <i>SHOCKS</i> KEBIJAKAN MONETER DALAM PEREKONOMIAN TERBUKA: KASUS DUA SEKTOR EKONOMI DI INDONESIA” Rasbin,iwan hermawan (2013) | Shock kebijakan moneter, BI Rate dan inflasi | VAR | berdasarkan hasil IRF menunjukkan bahwa <i>shock</i> kebijakan moneter terhadap output <i>nontradable sector</i> , tingkat harga domestik, nilai tukar riil, dan output <i>tradable sector</i> menunjukkan adanya suatu fenomena <i>puzzle</i> . Yaitu suatu fenomena di mana hasil empiris yang diperoleh tidak sesuai dengan teori-teori yang ada. |
| 11 | ANALISIS EFEK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP OUTPUT DI INDONESIA” Catona machta | PDB, Nilai tukar dan Inflasi | VAR | produk domestik bruto, inflasi dan nilai tukar memiliki hubungan saling memengaruhi satu sama lainnya, serta bekerja secara efektif untuk mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi secara berkelanjutan dengan tetap mempertahankan kestabilan nilai rupiah. Terdapat adanya pengaruh yang signifikan antara nilai tukar dan inflasi terhadap produk domestik bruto. Dimana ketika satu variabel berubah variabel lain mengikuti pergerakannya dan saling memengaruhi satu sama lain. Berdasarkan hasil uji <i>Impuls Response Function</i> menunjukkan bahwa <i>Shock</i> (guncangan) yang terjadi pada nilai tukar dan inflasi memberikan |

| | | | | |
|----|---|--|-----|--|
| | | | | dampak terhadap pertumbuhan produk domestik bruto. |
| 12 | <p>PERILAKU AGREGAT MONETER DALAM SISTEM KEUANGAN/ PERBANKAN GANDA DI INDONESIA”</p> <p>Heni hasanah, noer azam achsani (2008)</p> | <p>Permintaan uang, permintaan uang islam, perbankan, dan inflasi, JUB,PDB</p> | VAR | <p>permintaan uang konvensional, PDB berpengaruh positif terhadap permintaan uang M1 dan M2 secara signifikan, tingkat inflasi yang diharapkan signifikan berpengaruh negatif terhadap permintaan M1 dan M2, suku bunga berpengaruh tidak signifikan secara statistik terhadap permintaan M1.</p> |
| 13 | <p>ANALISIS EMPIRIS EFEKTIVITAS MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DI INDONESIA MELALUI JALUR EKSPEKTASI INFLASI PERIODE 1990:2-2007:1</p> <p>“Dr. M. Natsir, SE. MSi”</p> | <p>Inflasi, kebijakan moneter, nilai tukar, dan ekspektasi inflasi</p> | VAR | <p>Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui Jalur Ekspektasi Inflasi efektif mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia. Tapi, <i>time lag</i> atau waktu tunda yang dibutuhkan sekitar 12 triwulan. Artinya, untuk dapat mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia dibutuhkan waktu sekitar 12 triwulan yang dihitung sejak dari <i>shock</i> instrumen moneter hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi). Respons variabel-variabel pada Jalur Ekspektasi Inflasi terhadap <i>shock</i> instrument kebijakan moneter (rSBI) dan variabel lainnya relatif tidak kuat, hal ini terlihat dari kemampuan variabel utama jalur ini yaitu ekspektasi inflasi (eINF) dan Kurs yang</p> |

| | | | | |
|----|---|--|--------------|--|
| | | | | tidak mampu menjelaskan secara signifikan variasi sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi). |
| 14 | ANALISIS DAMPAK TARGET <i>THE FED RATE</i> TERHADAP KEBIJAKAN MONETER BANK INDONESIA (PERIODE 2005: 07-2013:12) | kebijakan tingkat bunga, arus modal, risk premium, exchange rate | VAR dan VECM | Semua variabel penelitian terdapat kausalitas satu arah kecuali variabel <i>capital flows</i> . Variabel target <i>the Fed rate</i> memiliki kausalitas satu arah ke <i>BI rate</i> ; kurs IDR/USD memiliki kausalitas satu arah ke <i>BI rate</i> ; dan <i>BI rate</i> memiliki kausalitas satu arah ke premi risiko. Secara bersama-sama variabel target <i>the Fed rate</i> , <i>capital flow</i> , kurs IDR/USD dan premi risiko berpengaruh terhadap variabel <i>BI rate</i> . |
| 15 | ANALISIS MEKANISME TRANSMISI MONETER JALUR PEMBIAYAAN BAGI HASIL DI INDONESIA” Sri Herianingrum Ummi Muthi`ah Fathy | Mekanisme transmisi moneter islam, Pembiayaan profit-loss sharing , Granger causality tes, | VAR dan VECM | Pembiayaan bagi hasil (FLPS) merespon <i>shock</i> variabel SBIS, FASBIS, DPK dan IHK berdasarkan hasil uji IRF. Secara umum respon FLPS terhadap semua variabel bergerak fluktuatif diawal periode (periode ke-1 sampai periode 8), dan mulai seimbang pada periode ke-9 atau pada bulan ke-25. Artinya Bank Syariah mulai memprioritaskan pembiayaan bagi hasil dari pada jenis pembiayaan lainya agar dapat mendorong sektor rill. Pembiayaan bagi hasil berkontribusi pada sasaran akhir kebijakan moneter yaitu inflasi (IHK), namun kontribusi |

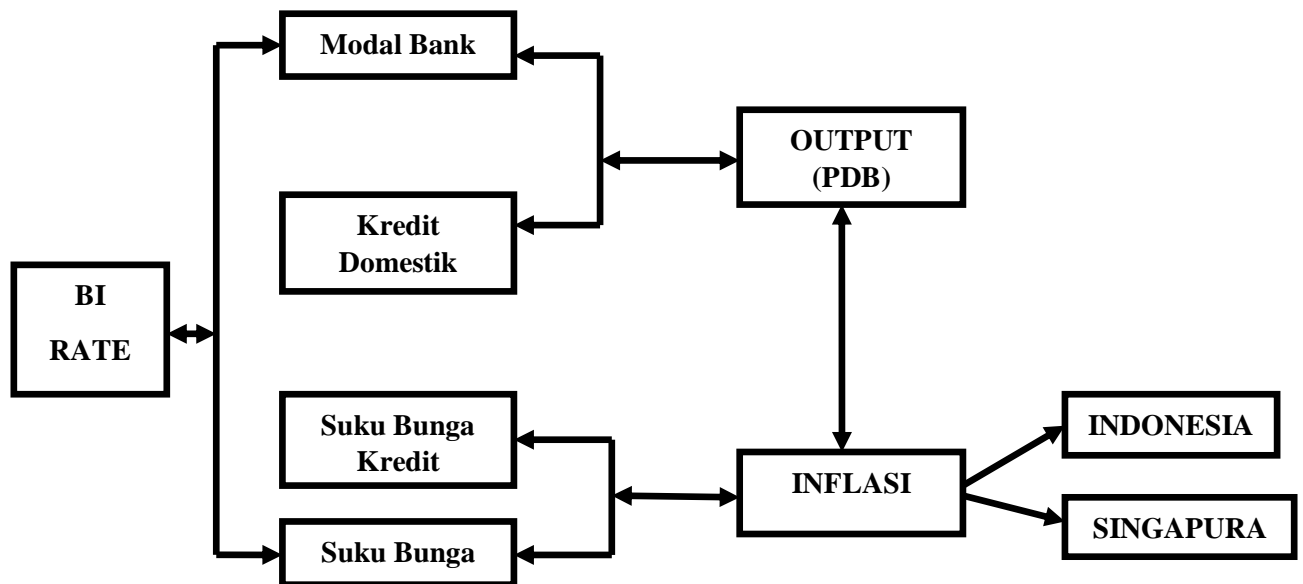
| | | | | |
|----|---|--|----------------|--|
| | | | | pembiayaan bagi hasil relatif kecil, karena meskipun menempati urutan kedua namun besar kontribusi hanya 2,57%. |
| 16 | EVALUASI TRANSMISI BAURAN KEBIJAKAN BANK INDONESIA Rizki E. Wimanda | Jalur suku bunga, BI Rate, kebijakan moneter dan mekanisme transmisi | Panel, SFAVAR, | Kebijakan moneter, dalam hal ini diwakilkan oleh suku bunga kebijakan (BI Rate), secara empiris mampu memengaruhi inflasi dan indeks stabilitas sistem keuangan melalui seluruh jalur (suku bunga, kredit, nilai tukar, harga aset, dan ekspektasi inflasi). Meski demikian, terdapat <i>lag</i> dalam transmisi kebijakan moneter terhadap inflasi dan SSK, yaitu masing-masing 18 dan 10 bulan. Respon perubahan koefisien <i>balance sheet</i> saat terjadi kebijakan moneter ketat dan longgar ditemukan khususnya pada perusahaan kecil, tidak pada perusahaan besar. |
| 17 | Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Variabel Makroekonomi di Indonesia Tahun 1983.1 - 2003.2 <i>Umi Julaihah1 dan Insukindro2</i> | SBI, mekanisme transmisi, BI rate, agregat moneter | VAR / VECM | Berdasarkan hasil <i>impulse response</i> yang menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak merespon adanya kejutan satu standar deviasi dari uang primer. Sedangkan pengaruh kejutan uang primer terhadap inflasi yang terlihat cukup signifikan, ternyata menghasilkan <i>prize puzzle</i> . <i>Prize puzzle</i> merupakan kondisi dimana ekspansi moneter yang dilakukan oleh otoritas moneter ternyata |

| | | | | |
|----|---|--|-------------------|--|
| | | | | <p>direspons dengan penurunan inflasi. Penggunaan suku bunga SBI sebagai 43 variabel kebijakan ternyata memberikan hasil yang lebih baik daripada penggunaan uang primer.</p> |
| 18 | <p>ANALISIS EFEKTIVITAS JALUR TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DENGAN SASARAN TUNGGAL INFLASI DI INDONESIA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS JALUR-JALUR Mohamad Yusuf</p> | <p>Target Inflasi, transmisi monetary, tingkat inflasi, jalur suku bunga kebijakan moneter</p> | <p>VAR Analys</p> | <p>Di antara empat jalur transmisi kebijakan moneter, dalam hal ini jalur moneter langsung (direct monetary channel), jalur suku bunga (interest rate channel), jalur nilai tukar (exchange rate channel) dan jalur kredit (credit channel), jalur suku bunga merupakan jalur yang paling efektif dibanding dengan jalur-jalur lainnya. Analisis yang dilakukan melalui uji impulse response dan uji variance decomposition menggambarkan keandalan penggunaan jalur suku bunga dalam mencapai sasaran akhir inflasi,.</p> |
| 19 | <p>Analisis Vector Auto Regressive (VAR) Transaksi Instrumen Moneter Syariah Terhadap Kinerja Perbankan Syariah di Indonesia RIBUT WAHYUDI</p> | <p>SWBI, PUAS, shock, syariah banking, asset</p> | <p>VAR</p> | <p>Menguji respon variabel kinerja perbankan syariah di Indonesia (asset, DPK, pembiayaan, dan NPF) akibat shock yang terjadi pada instrumen moneter syariah (SWBI, dan PUAS) dan mengetahui kontribusi variabel kinerja perbankan syariah terhadap shock yang terjadi pada variabel instrumen moneter syariah untuk periode penelitian bulan Januari</p> |

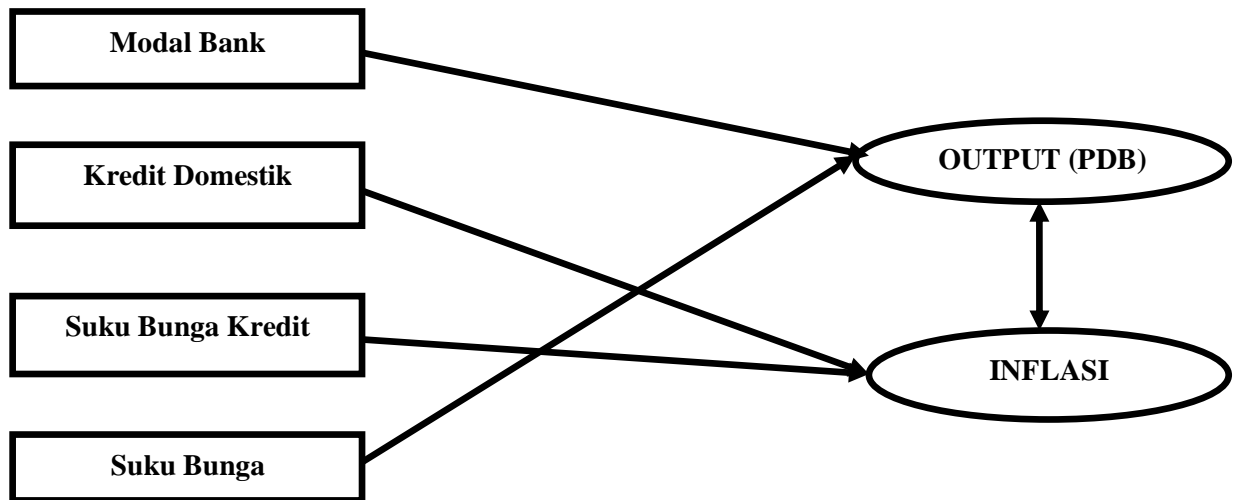
| | | | | |
|----|---|--|---|--|
| | | | | tahun 2004 sampai dengan bulan desember tahun 2008 dengan menggunakan impulse respons dan variance decomposition. |
| 20 | Analisis pengaruh instrument moneter terhadap stabilitas besaran moneter dalam sistem moneter ganda di Indonesia” Eva Misfah Bayuni (1Jan-juli2010) | SBI,SBIS,Besaran Moneter dan sistem moneter ganda. | VAR dan VECM (vector error correction model). | Instrumen pengendalian moneter lebih stabil jika dihubungkan langsung dengan inflasi dibandingkan dengan besaran moneter. Hal ini disebabkan pertumbuhan agregat moneter yang tinggi dan lemahnya BI mengontrol hal ini. • Kekurangan dalam penelitian ini adalah adanya instrumen pengendalian moneter lainnya seperti Giro Wajib Minimum baik pada bank konvensional maupun bank syariah, yang tidak dimasukkan kedalam penelitian sehingga tidak dapat dilihat bagaimana pengaruhnya terhadap besaran moneter. |

C. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ada namanya kerangka konseptual. Kerangka konseptual adalah hubungan timbal balik antara satu variabel dengan variabel lainnya secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian ini hubungan kebijakan fiskal antara kebijakan moneter terhadap stabilitas ekonomi makro, yang masing-masing dari variable kebijakan moneter berhubungan terhadap variabel stabilitas ekonomi makro. Model ini bertujuan untuk melihat hubungan dan pengaruhnya terhadap output (PDB) dan inflasi seperti berikut:

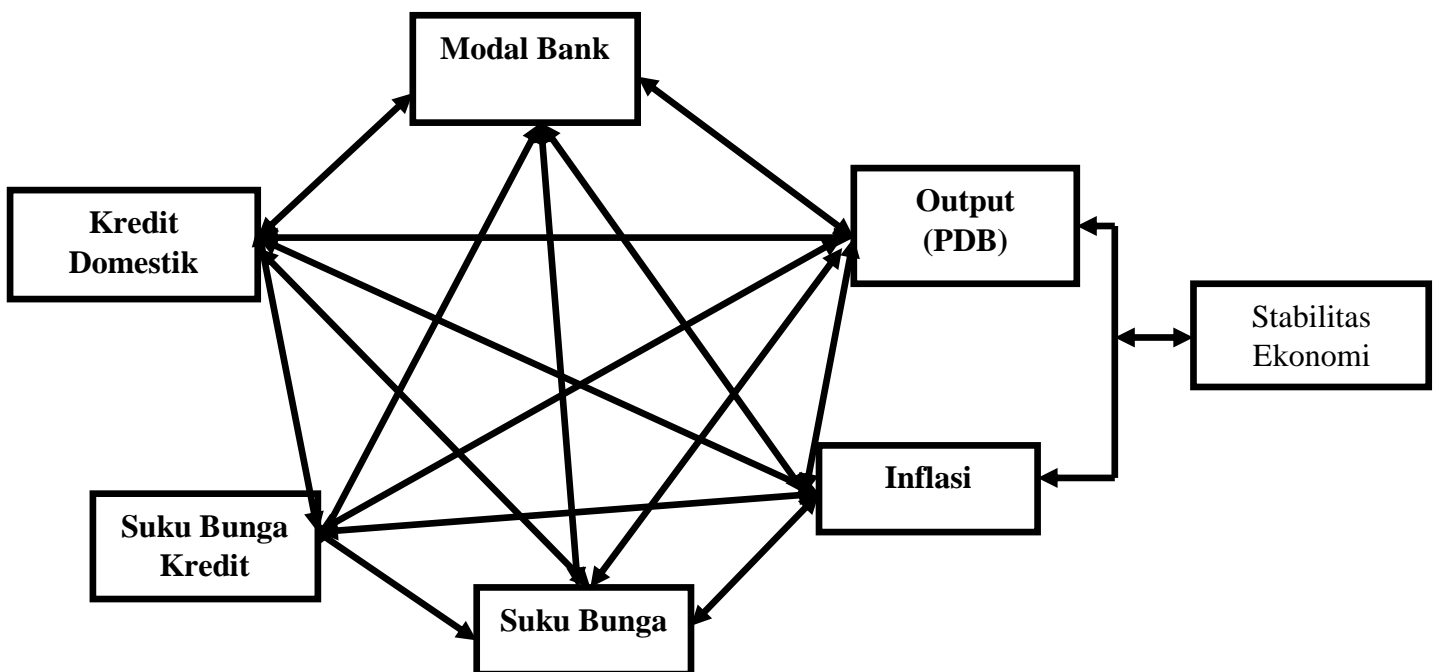


Gambar 2.1 : Kerangka berpikir : Analisis *Bank Lending Channel* Dalam Transmisi Kebijakan Moneter dan Stabilitas Ekonomi di Indonesia dan Singapura



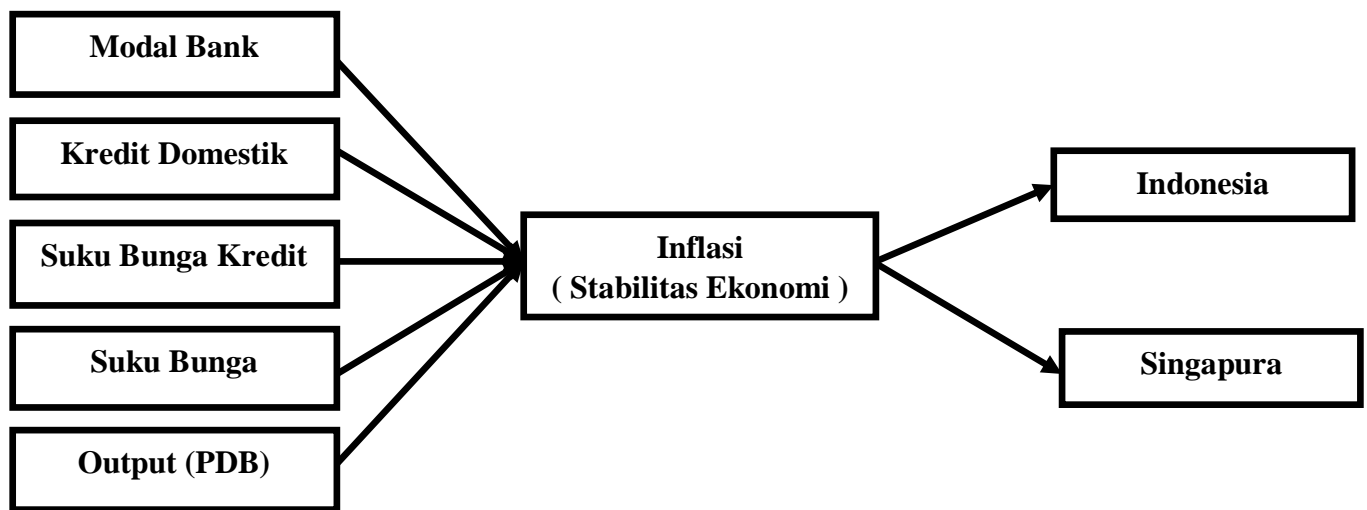
Gambar 2.2 : Kerangka Konseptual (Simultan) : Analisis *Bank Lending Channel*

Dalam Transmisi Kebijakan Moneter dan Stabilitas Ekonomi di Indonesia dan Singapura



Gambar 2.3 : Kerangka konseptual (SVAR) : Analisis *Bank Lending Channel*

Dalam Transmisi Kebijakan Moneter dan Stabilitas Ekonomi Di Indonesia dan Singapura



Gambar 2.4 : Kerangka konseptual (Panel ARDL) : Analisis *Bank Lending Channel* Dalam Transmisi Kebijakan Moneter dan Stabilitas Ekonomi Di Indonesia dan Singapura.

Interaksi antar variabel :

1. Hubungan Modal bank, Kredit Domestik berpengaruh terhadap Output (PDB) yaitu dapat dijelaskan, didalam teori ekonomi ada beberapa variabel yang menjadi sumber pertumbuhan ekonomi (PDB) baik sisi dari penawaran dan permintaan kredit. Dari sisi penawaran dan permintaan kredit masyarakat bisa kita lihat membuka usaha dengan meminjam uang kepada perbankan (bank) dicerminkan dari fungsi produksi bahwa pertumbuhan ekonomi dipengaruhi mulai dari sumber daya alam dan energy, modal insane, modal fisik, modal sosial dan modal finansial. Peran kredit perbankan dalam pertumbuhan kredit tinggi rendahnya kredit perbankan oleh tinggi rendahnya suku bunga yang ditawarkan perbankan. Jika suku bunga turun maka permintaan kredit akan

meningkat, atau penawaran berlangsung juga akan meningkat modal bank akan menurun, *ceteris paribus* dan sebaliknya.

2. Hubungan Suku bunga kredit dan suku bunga (SBI) berpengaruh terhadap inflasi yaitu dapat dijelaskan, bahwa keadaan tingkat inflasi yang tinggi mempengaruhi kebijakan pemerintah suatu negara dalam meredam tingginya inflasi. Melalui kebijakan moneter, pemerintah harus mengurangi jumlah suku bunga kredit terhadap peminjam uang atau masyarakat. Ketika suku bunga rendah, pengaruh yang timbul adalah makin banyak masyarakat meminjam uang maka konsumsi bertambah karena uang beredar lebih banyak, ekonomi mulai tumbuh, dan efek selanjutnya inflasi akan meningkat. Adapun menawarkan surat berharga ke pasar modal seperti SBI. Pemerintah dapat meningkatkan cadangan wajib bank umum sehingga uang yang mengendap akan meningkat dan kredit akan menurun sehingga jumlah uang juga berkurang
3. Stabilitas ekonomi dilihat dari sisi PDB dan inflasi, jadi hubungan PDB berpengaruh terhadap inflasi yaitu dapat dijelaskan, inflasi merupakan suatu keadaan perekonomian yang menunjukkan adanya kecenderungan kenaikan tingkat harga secara umum. Pertumbuhan ekonomi merujuk kepada perkembangan kegiatan perekonomian suatu negara yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat. Pada prinsipnya tidak semua inflasi berdampak negatif pada perekonomian. Inflasi yang terlalu rendah, bahkan berada dibawah 10% akan menekan pertumbuhan ekonomi dan inflasi terlalu tinggi juga akan membuat daya beli masyarakat turun mengakibatkan roda perekonomian tidak berjalan. Dilihat stabilitas ekonomi tersebut bahwa

hubungan di antaranya secara hipotesisnya kepada jangka panjang dimana inflasi naik akan tetapi pertumbuhan ekonomi menurun.

D. Hipotesis

Hipotesis atau hipotesa adalah jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya. Dari pengertian hipotesis tersebut, penulis membuat hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

A. Hipotesis Simultan

1. Modal Bank, Suku Bunga dan Inflasi berpengaruh secara Simultan terhadap Output (PDB).
2. Kredit Domestik, Suku Bunga Kredit dan Output (PDB) berpengaruh secara Simultan terhadap Inflasi.

B. Hipotesis SVAR (*Structural Vector Auto Regression*)

1. Modal Bank, Kredit Domestik, Suku Bunga Kredit, Suku Bunga, Output (PDB) dan Inflasi berpengaruh Positif signifikan terhadap stabilitas ekonomi.
2. Kredit Domestik, Suku Bunga Kredit, Suku Bunga, Output (PDB), Inflasi dan Modal Bank berpengaruh Positif signifikan terhadap stabilitas ekonomi.
3. Suku Bunga Kredit, Suku Bunga, Output (PDB), Inflasi, Modal Bank dan Kredit Domestik berpengaruh Positif signifikan terhadap stabilitas ekonomi.

4. Suku Bunga, Output (PDB), Inflasi, Modal Bank, Kredit Domestik dan Suku Bunga Kredit berpengaruh Positif signifikan terhadap stabilitas ekonomi.
5. Output (PDB), Inflasi, Modal Bank, Kredit Domestik, Suku Bunga Kredit dan Suku Bunga berpengaruh Positif signifikan terhadap stabilitas ekonomi.
6. Inflasi, Modal Bank, Kredit Domestik, Suku Bunga Kredit, Suku Bunga dan Output (PDB) berpengaruh Positif signifikan terhadap stabilitas ekonomi.

C. Hipotesis Panel ARDL

1. Negara Indonesia dan Singapura berpengaruh secara Panel ARDL terhadap kebijakan moneter dan stabilitas ekonomi melalui *bank lending channe*.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan 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 berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Untuk mendukung analisa kuantitatif digunakan model interdependensi Simultan, SVAR dan Panel ARDL, dimana Simultan, SVAR dan Panel ARDL digunakan menganalisis deteksi dini Inflasi di Indonesia dan Singapura. Dan setelah itu, kita akan bisa melihat variabel-variabel manakah yang mempunyai peran besar terhadap Inflasi dalam mekanisme kebijakan moneter. Idealnya, variabel yang mempunyai keeratan hubungan yang lebih dekatlah yang seharusnya dipilih oleh otoritas moneter untuk dijadikan sebagai alat instrumen pengandali yang lebih efektif. Dengan begitu kita bisa menentukan apakah pilihan variable yang diambil saat ini sudah tepat atautkah sebaliknya. Variabel yang digunakan adalah modal bank, kredit domestik, suku bunga kredit, suku bunga, output (PDB) dan Inflasi.

Sedangkan teknik penulisan penelitian ini adalah menggunakan teknik studi literatur, yaitu menggali dan menganalisa berbagai informasi yang terkait dalam berbagai buku dan bahan pustaka yang lain. Sedangkan untuk data-data

moneter, penulis olah dari data yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia dan Word Bank.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian yang dipilih di dua negara Asia yaitu Indonesia dan Singapura. Lokasi penelitian dipilih secara *purposive* berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari situs internet (www.bi.go.id) Dan dilihat dari data (www.wordbank.com).

2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian yang direncanakan mulai september 2018 sampai dengan Juli 2019 dengan rincian waktu sebagai berikut :

Tabel 3.1 skedul proses penelitian

| No | Aktivitas | Bulan/Tahun | | | | | | | | | | | |
|----|----------------------------|--------------|-------------|--------------|-----------|-----------|---------|----------|----------|---|---|---|---|
| | | Desember2018 | Januari2019 | Februari2019 | Maret2019 | April2019 | Mei2019 | Juni2019 | Juli2019 | | | | |
| 1 | Riset awal/Pengajuan Judul | ■ | | | | | | | | | | | |
| 2 | Penyusunan Proposal | | ■ | ■ | | | | | | | | | |
| 3 | Seminar Proposal | | | ■ | ■ | | | | | | | | |
| 4 | Perbaikan Acc Proposal | | | | ■ | ■ | | | | | | | |
| 5 | Pengelolaan Data | | | | | ■ | ■ | ■ | | | | | |
| 6 | Pengyusunan Skripsi | | | | | | | | ■ | ■ | | | |
| 7 | Bimbingan Skripsi | | | | | | | | | | ■ | ■ | |
| 8 | Meja Hijau | | | | | | | | | | | | ■ |

Sumber : Penulis (2019)

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 | Modal Bank | Dana yang di investasi kan oleh pemilik dalam rangka pendirian badan usaha bank di samping untuk memenuhiregulasi yang di tetapkan oleh otoritas moneter. | Milyar US\$ | Rasio |
| 2 | Kredit Domestik | Pinjaman domestik sering dianggap sebagai cara untuk menghindari inflasi dan krisis eksternal | Persen % | Rasio |
| 3 | Suku bunga Kredit | Dasar kredit digunakan sebagai dasar penetapan suku bunga kredit yang akaan dikenakan oleh bank kepada nasabah. | Indeks harga (Persen %) | Rasio |
| 4 | Suku bunga | Surat berharga yang dikeluarkan oleh bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto bunga. | Persen % | Rasio |
| 5 | Output (PDB) | Pasar yang memperjualkan belikan barang dan jasa yang merupakan output (hasil) dari kegiatan produksi. | Milyar US\$ | Rasio |
| 6 | Inflasi | Indicator untuk melihat tingkat perubahan dan di anggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus menerus dan saling pengaruh mempengaruhi. | Indeks harga konsumen (Persen %) | Rasio |

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara studi dokumentasi yaitu 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 2001-2018 (18 Tahun).

E. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan model analisis data sebagai berikut :

1. Model Regresi Simultan

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan dua persamaan simultan yaitu Output dan Inflasi sebagai berikut:

a. Persamaan Model

- Persamaan I Output (PDB)= f(MB, SB)
- Persamaan II Inflasi = f(KD, SBK)

Kedua persamaan model tersebut di transformasikan ke dalam bentuk persamaan ekonometrika.

b. Persamaan Ekonometrika

Persamaan I

$$\text{LogO} = a_0 + a_1 \log(\text{MB}) + a_2 \log(\text{SB}) + e_1$$

KET :

O : Output

MB : Modal Bank

SB : Suku Bunga

a : constanta

e : error terms / tingkat kesalahan

Persamaan II

$$\text{LogINF} = a_0 + a_1 \log(\text{KD}) + a_2 \log(\text{SBK}) + e_2$$

INF : Inflasi

KD : Kredit Domestik

SBK : Suku bunga Kredit

a : constanta

e : error terms / tingkat kesalahan

Adapun metode analisis data yang digunakan adalah system persamaan simultan dengan program eviews 7.

c. Persamaan Simultanitas

Persamaan I

$$\mathbf{Log(O)=C(10)+C(11)*log(MB)+C(12)*log(SB)+C(13)*log(INF)}$$

Persamaan II

$$\mathbf{Log(INF)=C(20)+C(21)*log(KD)+C(22)*log(SBK)+C(23)*log(PDB)}$$

Selanjutnya membuat persamaan reduce form (persamaan redukal).

d. Persamaan Reduksi

Persamaan 1 O : (MB, SB)

Persamaan 2 I : (KD, SBK)

Selanjutnya dilakukan identifikasi simultanitas yang bertujuan untuk mengetahui apakah persamaan tersebut berada dalam suatu kondisi *under identified*, *exact identified*, dan *over identified*.

Menurut Kautsayiannis dalam Rusiadi (2015) menyatakan bahwa agar metode 2SLS dapat diaplikasikan pada system persamaan maka persamaan identifikasi harus memenuhi kreteria tepat *exact identified* atau *over identified*.

Adapun 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 :

1. Ada variabel endogen dalam jajaran variabel independen (variabel di sebelah kanan dalam persamaan).
2. *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*).

Pembanding 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-handside 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 .

Adapun identifikasi simultanitas dalam persamaan ini adalah sebagai berikut :

e. Identifikasi Simultanitas

Persamaan I $PDB = K = 4$

$$M = 2$$

$$k = 2$$

$PDB = K - k$ $PDB = M - 1$

$= 4 - 2$ $= 2 - 1$

$= 2$ $= 1$

MAKA: $O = K - k > M - 1$: over identified

Persamaan II $INF = K = 4$

$$M = 2$$

$$k = 2$$

$I = K - k$ $I = M - 1$

$= 4 - 2$ $= 2 - 1$

$= 2$ $= 1$

MAKA: $C = K - k > M - 1$: over identified

Setelah di ketahui bahwa identifikasi simultanitas persamaan dalam penelitian ini berada pada kondisi over identified maka analisis simultanitas 2SLS dapat dilakukan.

Analisis simultan 2SLS harus memenuhi asumsi klasik dimana asumsi klasik yang digunakan:

- Uji normalitas data
- Uji multikolinieritas
- Uji autokorelasi

f. Uji Normalitas Data

Pada uji normalitas data, datanya dilihat dari nilai Probability JB (jarque-bera) pada persamaan 1 dan persamaan 2 di bawah atau di atas 0,05 maka data dinyatakan berdistribusi normal dan tidak normal atau di bilang asumsi normalitas data terpenuhi dan tidak terpenuhi. Uji ini menggunakan hasil estimasi residual dan X^2 probability distribution, yaitu dengan membandingkan nilai JBhitung atau X^2 hitung dengan X^2 tabel. Kriteria keputusan sebagai berikut :

1. Jika nilai JBhitung $>$ X^2 tabel (Prob $<$ 0,05), maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual ui berdistribusi normal ditolak.
2. Jika nilai JBhitung $<$ X^2 tabel (Prob $>$ 0,05), maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual ui berdistribusi normal diterima.

g. 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 :

- 1) Variasi besar (dari taksiran OLS)
- 2) Interval kepercayaan lebar (karena variasi besar, maka standar error besar sehingga interval kepercayaan lebar)

- 3) Uji-t tidak signifikan. Suatu variable bebas secara substansi maupun secara statistic jika dibuat regresi sederhana bias tidak signifikan karena variasi besar akibat kolinieritas. Bila standar erro terlalu besar pula kemungkinan taksiran koefisien regresi tidak signifikan.
- 4) R^2 tinggi tetapi tidak banyak variable yang signifikan dari t-test.
- 5) Terkadang nilai taksiran koefisien yang didapat akan mempunyai nilai yang tidak sesuai dengan substansi sehingga dapat menyesatkan interpretasi.

h. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil *df is degrees of freedom for (approximate) chi-square distribution*, diketahui nilai prob Q-Stat pada semua indicator melebihi 0,05 maka seluruh indicator pergerakan lags dari waktu ke waktu tidak menunjukkan adanya efek autokorelasi dalam pergerakan data, sehingga data dinyatakan terbebas atau tidak bebas dari masalah autokorelasi. Ada berbagai metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya gejala *autokorelasi*. Dalam penelitian ini digunakan metode *Uji Durbin Watson*. Menurut *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 (Gujarati, 2000).

2. Model SVAR (*Structural Vector Auto Regression*)

Berdasarkan hubungan antara variabel sebagaimana yang telah dirumuskan dalam hipotesis pada bab terdahulu, selanjutnya akan dilakukan analisis pengaruh dan hubungan berdasarkan data empirik yang mengacu pada model Structural VAR (SVAR) yang dikembangkan oleh Eric Parrado (2001). Penggunaan metodologi ini sangat baik dalam menganalisis bagaimana respon suatu variabel dan memperhitungkan besaran persentase variasi variabel endogen terhadap perubahan (goncangan) variabel yang lain dalam model, dapat memberikan suatu batasan atau restriksi yang bertujuan untuk memisahkan pergerakan variabel endogen ke dalam bagian-bagian dengan mengacu pada underlying shock serta relatif lebih mudah digunakan untuk melakukan estimasi. Prosedur analitis yang disajikan akan dimulai dari identifikasi variabel penelitian, deskripsi data, uji stasioneritas, penentuan panjang lag, pembentukan model SVAR, uji stabilitas model serta *innovation accounting (impulse response function)* untuk mengetahui respon simultan dan dinamis dari variabel-variabel ekonomi makro terhadap guncangan dari variabel-variabel yang lainnya dan *forecast error variance decomposition* untuk mengetahui sumber-sumber fluktuasi pada variabel-variabel tertentu. Lebih lanjut, dalam melakukan estimasi dan analisis ekonometri di atas penulis menggunakan bantuan program komputer Eviews 7.

Pengujian Pra-Estimasi Model yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah Struktural VAR (SVAR) yang merupakan pengembangan dari

model VAR. Asumsi penting dalam model VAR (SVAR) adalah semua variabel yang digunakan diperlakukan sebagai variabel endogen. Pengujian pra-estimasi dalam hal ini antara lain meliputi pengujian stasioneritas data penentuan panjang lag.

Model Analisis SVAR dengan rumus :

$$MD_t = \beta_{10}MD_{t-p} + \beta_{11}MD_{t-p} + \beta_{12}KD_{t-p} + \beta_{13}SBK_{t-p} + \beta_{14}SB_{t-p} + \beta_{15}PDB_{t-p} + \beta_{16}INF_{t-p} + e_{t1}$$

$$KD_t = \beta_{20}KD_{t-p} + \beta_{21}KD_{t-p} + \beta_{22}SBK_{t-p} + \beta_{23}SB_{t-p} + \beta_{24}PDB_{t-p} + \beta_{25}INF_{t-p} + \beta_{26}MD_{t-p} + e_{t2}$$

$$SBK_t = \beta_{30}SBK_{t-p} + \beta_{31}SBK_{t-p} + \beta_{32}SB_{t-p} + \beta_{33}PDB_{t-p} + \beta_{34}INF_{t-p} + \beta_{35}MD_{t-p} + \beta_{36}KD_{t-p} + e_{t3}$$

$$SB_t = \beta_{40}SB_{t-p} + \beta_{41}SB_{t-p} + \beta_{42}PDB_{t-p} + \beta_{43}INF_{t-p} + \beta_{44}MD_{t-p} + \beta_{45}KD_{t-p} + \beta_{46}SBK_{t-p} + e_{t4}$$

$$PDB_t = \beta_{50}PDB_{t-p} + \beta_{51}PDB_{t-p} + \beta_{52}INF_{t-p} + \beta_{53}MD_{t-p} + \beta_{54}KD_{t-p} + \beta_{55}SBK_{t-p} + \beta_{56}SB_{t-p} + e_{t5}$$

$$INF_t = \beta_{60}INF_{t-p} + \beta_{61}INF_{t-p} + \beta_{62}MD_{t-p} + \beta_{63}KD_{t-p} + \beta_{64}SBK_{t-p} + \beta_{65}SB_{t-p} + \beta_{66}PDB_{t-p} + e_{t6}$$

Dimana :

| | |
|-----|--|
| MD | = Modal Bank (Milyar US\$) |
| KD | = Kredit Domestik (%) |
| SBK | = Suku Bunga Kredit (indeks harga/%) |
| SB | = Suku Bunga (%) |
| PDB | = Pertumbuhan ekonomi (US\$/RP) |
| INF | = Inflasi (%) |
| et | = Guncangan acak (<i>random disturbance</i>) |
| p | = panjang lag |

a. Uji Stasioneritas Data

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 stasionaritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* 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 dipakai adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh *Dickey-Fuller* dan dikenal dengan 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 mempunyai sifat tersebut disebut residual yang *white noise*. Jika nilai $\rho = 1$ maka kita katakan bahwa variabel random (stokastik) Y mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data *time series* mempunyai 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 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 $\theta = 0$ maka $\rho = 1$ sehingga 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* 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 kita bisa menyimpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner. Tetapi jika 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 Kointegrasi (*Cointegrasi Johansen*)

Setelah diketahui bahwa seluruh data yang akan dianalisis stasioner, maka selanjutnya akan diuji apakah ada hubungan keseimbangan jangka panjang antara seluruh variabel tersebut. Granger (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 ekuilibrium. Enders (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 ut adalah *dissequilibrium error*. Dan ut stasioner

Menurut Granger (Thomas, 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 $E(ut)=0$. 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.

c. Uji Stabilitas Lag Struktur

Menurut Arsana (2004), stabilitas sistem SVAR akan dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nominalnya, jika seluruh nilai AR-rootsnya di bawah 1, maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akarakar 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 SVAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid.

d. Causalitas Granger (Uji Hubungan Variabel)

Suatu variabel X , dikatakan mempunyai kausalitas *Granger* dengan variabel lainnya Y , jika dengan memasukkan nilai *lag* dari X dapat digunakan untuk memprediksi variabel Y yang hasilnya lebih baik

dibandingkan jika menggunakan nilai *lag* variabel Y. Model lain yang akan digunakan sebagai alternatif dari uji kausalitas *Granger* yang digunakan adalah uji kausalitas *Granger* model koreksi kesalahan. Model kausalitas ini mampu menggabungkan informasi dari sifat kointegrasi dari data variabel *time series* (Miller and Russek, 1990). Engle dan Granger (1987) mendefinisikan suatu data *time series* yang tidak stasioner, X_t dikatakan terkointegrasi pada order d jika data tersebut stasioner setelah dilakukan diferensi tingkat pertama dinotasikan sebagai $X_t \sim I(d)$. Jika dua data *time series*, X_t dan Y_t terkointegrasi pada order d , Engle dan Granger menunjukkan bahwa kombinasi linier $Z_t = X_t - \delta Y_t$ akan stasioner. Sebagai akibatnya kedua series X_t dan Y_t dikatakan terkointegrasi. Jika terdapat kointegrasi maka kedua variabel mempunyai hubungan jangka panjang. Oleh karena itu hubungan jangka panjang antara kedua variabel dapat diestimasi dengan persamaan sebagai berikut:

$$X_t = \alpha_0 + \beta_0 Y_t + \mu_t \quad (3.1)$$

$$Y_t = \alpha_1 + \beta_0 X_t + \mu_t \quad (3.2)$$

Uji kausalitas *Granger* yang didasarkan pada model koreksi kesalahan dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$DX_t = \alpha_0 + \beta_0 + \mu_{t-1} + \sum_{i=1}^n c_{oi} DX_{t-1} + \sum_{i=1}^n d_{oi} DY_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.3)$$

$$DY_t = \alpha_0 + \beta_0 + \mu_{t-1} + \sum_{i=1}^n c_{li} DY_{t-1} + \sum_{i=1}^n d_{li} DX_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.4)$$

Dimana D adalah diferensi atau perbedaan dan variabel koreksi μ_{t-1} merupakan residual dari kointegrasi dalam persamaan (3.3) dan (3.4).

Setelah diketahui bahwa kedua variabel terkointegrasi, pertanyaannya adalah variabel mana yang saling mempengaruhi dan bagaimana kondisi jangka pendek mampu mengoreksi kembali kondisi jangka panjang. Dengan memasukkan variabel koreksi kesalahan didalam persamaan (3.16) dan (3.17), model koreksi kesalahan mampu menunjukkan arah terjadinya kausalitas. Y dikatakan berpengaruh terhadap X dalam persamaan (14) tidak hanya jika do signifikan tetapi juga bo signifikan. Oleh karena itu, tidak seperti uji kausalitas standar *Granger*, model koreksi kesalahan mampu menjelaskan bahwa Y mempengaruhi X sepanjang Nilai koefisien koreksi kesalahan signifikan walaupun do tidak signifikan. Selanjutnya *Granger* menunjukkan bahwa model koreksi kesalahan mampu menghasilkan prediksi jangka pendek yang lebih baik dan mampu menyediakan penyesuaian dinamis jangka pendek untuk mencapai kondisi keseimbangan jangka panjang. Perubahan kelambanan didalam variabel independen dapat diinterpretasikan sebagai efek jangka pendek sedangkan koreksi kesalahan menunjukkan efek jangka panjang. Persoalan utama dalam mengestimasi model autoregresif dalam persamaan (1) dan (2) adalah dalam hal menentukan panjangnya kelambanan. Sebagaimana diketahui bahwa kedua persamaan tersebut terdiri dari lebih dari satu variabel independen kelambanan. Oleh karena itu, harus memilih model dengan panjang kelambanan yang optimum. Untuk itu digunakan metode yang dikembangkan oleh *Akaike Information Criterron (AIC)* dan *Schwarz*

Criterion (SC), nilai terkecil dari AIC dan SC digunakan untuk menentukan panjangnya kelambanan yang optimal.

e. Model *Impulse Response Function* (IRF)

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

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

Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) dilakukan untuk mengetahui relative importance dari berbagai *shock* terhadap variabel itu sendiri maupun variabel lainnya. Menurut Manurung (2005), analisis FEVD bertujuan 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. Menurut Manurung (2009), jika simultanitas antara beberapa variabel benar maka dapat dikatakan bahwa variabel tidak dapat dibedakan mana variabel endogen dan mana variabel eksogen. Pengujian hubungan simultan dan derajat integrasi antar variabel dalam jangka panjang menggunakan metode VAR. Pengujian ini dilakukan untuk 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 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 endogen dan estimasi dapat dilakukan secara serentak atau sekuensial.

Alasan penggunaan VAR dibanding persamaan struktural menurut Ariefianto (2012), yang menyatakan bahwa 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 :

- 1) SVAR (VAR) tidak memerlukan spesifikasi model, dalam artian mengidentifikasi variabel endogen – eksogen dan membuat persamaan-persamaan yang menghubungkannya.
- 2) SVAR (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.
- 3) Kemampuan prediksi dari SVAR (VAR) adalah cukup baik. SVAR (VAR) memiliki kemampuan prediksi *out of sample* yang lebih tinggi daripada model makro struktural simultan.

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

Unit root test dengan *augmented Dickey-Fuller test*(ADF-Test) dari setiap variabel bertujuan untuk menguji apakah nilai ekspektasi rata-rata *stochastic term error* sama dengan nol dan *varians stochastic term error* konstan. Artinya setiap data runtun waktu dari variabel transmit adalah stasioner, yaitu:

$$\Delta Y_t = \rho_1 Y_{t-1} + \sum \rho_2 \Delta Y_{t-i+1} + \varepsilon_t \quad (22.1)$$

dimana Y_t adalah variabel transmit yang terdapat pada mekanisme transmisi kebijakan moneter. Jika $\rho_i = 0$ dan $\sum \rho_2 = 1$ maka variabel dikatakan mempunyai unit root jika $[\varepsilon_t]$ terdistribusi secara normal atau nilai ekspektasi sama dengan nol dan varians konstan, atau data runtun waktu variabel transmit adalah stasioner. Stasioneritas dari variabel transmit menjelaskan bahwa semua variabel transmit adalah kombinasi linier atau mencapai keseimbangan stabil dalam periode jangka panjang. Sesudah *ADF-Test* dilakukan, analisis selanjutnya adalah memformulasikan model *vector autoregression* [VAR] dan *structural vector autoregression* [SVAR] untuk menaksir *Impulse Response Function* [IRF] dan *Variance Decomposition* [VDC]. Salah satu cara untuk menentukan hubungan antara *cointegration* [CI] adalah menyelidikisifat-sifat dari model VAR. Model VAR standar adalah

$$Y_t = \beta_{11} Y_{t-i} + \beta_{12} Z_{t-i} + \varepsilon_Y \quad (22.2A)$$

$$Z_t = \beta_{21} Y_{t-i} + \beta_{22} Z_{t-i} + \varepsilon_Z \quad (22.2B)$$

dimana Y_t , Z_t , ε_Y dan ε_Z masing-masing adalah variabel transmit dan kejutan acak yang dapat berkorelasi satu sama lain. Persamaan di atas juga dituliskan dengan menggunakan konstanta, yaitu:

$$Y_t = \beta_{10} + \beta_{11} Y_{t-i} + \beta_{12} Z_{t-i} + \varepsilon_Y \quad (22.3A)$$

$$Z_t = \beta_{20} + \beta_{21} Y_{t-i} + \beta_{22} Z_{t-i} + \varepsilon_Z \quad (22.3B)$$

IRF merupakan ukuran arah pergerakan setiap variabel transmit akibat perubahan variabel transmit lainnya. Nilai peramalan persamaan di atas dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{t+n} = E(Y) + \sum \theta_i \varepsilon_{t+n-i}^Y \quad (22.5A)$$

$$Z_{t+n} = E(Z) + \sum \theta_i \varepsilon_{t+n-i}^Z \quad (22.5B)$$

dimana $E(Y)$ dan $E(Z)$ masing-masing adalah nilai rata-rata dari Y dan Z . VDC dari variabel Y_t dan Z_t merupakan kontribusi varians satu variabel transmit terhadap varians total variabel transmit lainnya, yaitu:

$$\frac{\sigma_{GDP}^2 [\theta_{11}(0)^2 + \theta_{11}(1)^2 + \dots + \theta_{11}(n-1)^2]}{\sigma^2(n)} \quad (22.6A)$$

$$\frac{\sigma_Z^2 [\theta_{12}(0)^2 + \theta_{12}(1)^2 + \dots + \theta_{12}(n-1)^2]}{\sigma^2(n)} \quad (22.6B)$$

Artinya nilai VDC selalu 100 persen, kejutan acak dengan VDC lebih tinggi menjelaskan dampak lebih tinggi terhadap variabel transmit Y_t dan Z_t .

3. Model Regresi Panel ARDL

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu dan data antar daerah atau negara. 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)

dalam Rusiadi (2014). 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:

$$INF_{it} = \alpha + \beta_1 MD_{it} + \beta_2 KD_{it} + \beta_3 SBK_{it} + \beta_4 SB_{it} + \beta_5 PDB_{it} + e$$

Berikut rumus panel regression berdasarkan negara :

$$INF_{Indonesia} = \alpha + \beta_1 MD_{it} + \beta_2 KD_{it} + \beta_3 SBK_{it} + \beta_4 SB_{it} + \beta_5 PDB_{it} + e$$

$$INF_{Singapura} = \alpha + \beta_1 MD_{it} + \beta_2 KD_{it} + \beta_3 SBK_{it} + \beta_4 SB_{it} + \beta_5 PDB_{it} + e$$

Dimana:

INF = Inflasi (%)

MD = Modal Bank (Milyar US\$)

KD = Kredit Domestik (%)

SBK = Suku Bunga Kredit (indeks harga/%)

SB = Suku Bunga (%)

PDB = Pertumbuhan ekonomi (US\$/RP)

ϵ = *error term*

β = koefisien regresi

α = konstanta

i = jumlah observasi (2 negara)

t = banyaknya waktu 18 tahun

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 stasionaritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* 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 dipakai adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller dan dikenal dengan 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 mempunyai sifat tersebut disebut residual yang *white noise*. Jika nilai $\rho = 1$ maka kita katakan bahwa variabel random (stokastik) Y

mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data *time series* mempunyai 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 stasioner atau tidak. Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

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

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 $\theta = 0$ maka $\rho = 1$ sehingga 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* 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 kita bisa menyimpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner. Tetapi jika 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. Menurut Pesaran dan Shin (1995) dan Pesaran, 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) agar 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 dapat 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:

$$Y_t = a_0 + a_1t + \sum_{i=1}^p a_2Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_3X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r a_4X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s a_5X_{3t-i} + et$$

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:

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1t + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q \gamma_i \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r \delta_i \Delta X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s \theta_i \Delta X_{3t-i} + \vartheta ECM_{t-1} + et$$

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

$$ECM_t = Y - a_0 - a_1t - \sum_{i=1}^p a_2Y_{t-i} - \sum_{i=0}^q a_3X_{1t-i} - \sum_{i=0}^r a_4X_{2t-i} - \sum_{i=0}^s a_5X_{5t-i}.$$

Hal penting dalam estimasi model ECM adalah bahwa *error correction term* (ECT) harus bernilai negatif, nilai negatif dalam ECT menunjukkan bahwa model yang diestimasi 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.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Perkembangan Perekonomian Negara Indonesia dan Singapura saat ini

Perkembangan ekonomi saat ini di negara Indonesia di mata dunia memang lebih baik jika dibandingkan dengan beberapa tahun yang lalu. Hal ini dapat dibuktikan dengan semakin meningkatnya daya beli masyarakat akan beberapa kebutuhan tertentu, dan meningkatnya pendapatan masyarakat per kapita walaupun masih dalam skala kecil maupun besar. Dengan demikian dapat dilihat tidak semua hal mengalami peningkatan, masih ada beberapa hal yang memiliki hubungan dengan ekonomi Indonesia yang mengalami penurunan. Adapun beberapa aspek atau bidang lain masalah perkembangan ekonomi Indonesia, seperti aspek sosial politik, aspek keamanan negara dan berbagi macam aspek lainnya. Ekonomi Indonesia merupakan salah satu kekuatan ekonomi berkembang utama dunia yang terbesar di Asia Tenggara dan terbesar di Asia ketiga setelah China dan India. Ekonomi negara ini menempatkan Indonesia sebagai kekuatan ekonomi terbesar ke-16 dunia yang artinya Indonesia juga merupakan anggota G-20.

Indonesia merupakan negara yang memiliki potensi ekonomi yang tinggi; potensi yang mulai diperhatikan dunia internasional. Indonesia - ekonomi terbesar di Asia Tenggara - memiliki sejumlah karakteristik yang menempatkan negara ini dalam posisi yang bagus untuk mengalami perkembangan ekonomi yang pesat. Selain itu, dalam beberapa tahun

terakhir ada dukungan kuat dari pemerintah pusat untuk mengekang ketergantungan Indonesia pada ekspor komoditas (mentah), sekaligus meningkatkan peran industri manufaktur dalam perekonomian. Pembangunan infrastruktur juga merupakan tujuan utama pemerintah, dan yang perlu menyebabkan efek multiplier dalam perekonomian.

Dan dilihat berdasarkan data dari Bank Indonesia (BI), pada tanggal 14 Maret 2015, rupiah ditutup di posisi Rp. 13.191 per US Dollar, dan ini adalah posisi terendah bagi mata uang Rupiah terhadap US Dollar sejak well Krisis Moneter tahun 1998. Jadi dalam satu dua tahun terakhir ini berusaha terhadap perkembangan ekonomi makro dan tetap focus pada faktor fundamental perusahaan dalam berinventasi di pasar saham, hal ini mau tidak mau tetap kelihatan, bahkan pada krisis global tahun 2008 sekalipun, posisi nilai tukar Rupiah tidak pernah turun sampai serendah ini. Pada puncak krisis global pada tahun 2008, Rupiah hanya anjlok sampai Rp 12.768 per US Dollar sebagai titik terendahnya, sbelum kemudian segera balik ke level normalnya yakni Rp 9000-an per US Dollar.

Sesungguhnya yang dihadapi Indonesia ketika itu (tahun 2013) adalah perlambatan pertumbuhan ekonomi, akibat defisitnya neraca ekspor impor, yang disebabkan oleh meningkatnya nilai impor peralatan dan mesin-mesin industry karena pertumbuhan industry manufaktur di dalam negeri dan turunnya nilai ekspor karena turunnya harga batubara, CPO, serta karet, yang merupakan tiga komoditas utama ekspor Indonesia. Contoh lain yang menggambarkan pengakuan internasional akan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang kuat adalah kenaikan peringkat dari lembaga

pemeringkat kredit internasional seperti Fitch Ratings, Moody's dan Standard & Poor's. Pertumbuhan ekonomi yang tangguh, utang pemerintah yang rendah dan manajemen fiskal yang bijaksana dijadikan alasan untuk kenaikan penilaian tersebut. Hal itu juga merupakan kunci dalam masuknya arus modal keuangan yang berupa dana asing ke Indonesia: baik aliran portofolio maupun investasi asing langsung (foreign direct investment, FDI) yang meningkat secara signifikan. Arus masuk FDI ini, yang sebelumnya relatif lemah selama satu dasawarsa setelah Krisis Keuangan Asia, menunjukkan peningkatan tajam setelah krisis keuangan global pada 2008-2009 (namun derasnya FDI melemah kembali setelah tahun 2014 waktu Indonesia mengalami perlambatan ekonomi yang berkepanjangan di antara tahun 2011 dan 2015).

Meski pemerintah Indonesia ingin mengurangi ketergantungan tradisional pada ekspor komoditas mentah dan meningkatkan peran industri manufaktur (misalnya melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara), itu adalah jalan yang sulit terutama karena sektor swasta masih tetap ragu-ragu untuk berinvestasi. Tetapi transformasi ini penting karena penurunan harga komoditas setelah tahun 2011 (yang sebagian besar disebabkan melemahnya pertumbuhan ekonomi Cina) telah berdampak drastis pada Indonesia.

Dan krisis ekonomi pada pertengahan tahun 1997 menyebabkan sektor perbankan terkena dampaknya dari berbagai sisi. Krisis nilai tukar telah meningkatkan kerentanan terhadap posisi hutang dalam valuta asing, khususnya USD, sehingga memberatkan sisi *liability* (pasiva) bank. Di sisi

aset, dampak dari banyaknya debitur yang *default* juga telah mengakibatkan aktiva bank terus memburuk sebagaimana tercermin pada kredit bermasalah atau *non performing loans* (NPLs) yang meningkat. Sementara itu, upaya stabilisasi ekonomi melalui pengetatan likuiditas yang berdampak pada kenaikan suku bunga menyebabkan *negative spread* di sektor perbankan karena peningkatan suku bunga dana yang tajam tidak diimbangi oleh peningkatan suku bunga pinjaman. Menurunnya penyaluran kredit semasa krisis dan lambatnya pertumbuhan penyaluran kredit sering disebut sebagai salah satu faktor yang menyebabkan proses pemulihan ekonomi Indonesia berjalan lebih lambat dibandingkan negara lain yang juga mengalami krisis ekonomi. Meskipun kondisi makroekonomi dalam beberapa tahun terakhir relatif membaik, tercermin dari terkendalinya laju inflasi, stabilnya nilai tukar, dan turunnya suku bunga, namun kredit yang disalurkan perbankan belum cukup menjadi mesin pendorong pertumbuhan ekonomi untuk kembali pada level sebelum krisis.

(<https://www.teguhhidayat.com/2015/03/masalah-rupiah-dan-kondisi-ekonomi.html?m=1>,<http://scdc.binus.ac.id/himme/2017/04/perkembangan-ekonomi-indonesia-di-mata-dunia/>)

Sedangkan perkembangan perekonomian Singapura negara yang mengutamakan sektor perdagangan dan sangat bergantung pada ekspor dan impor. Ekonomi di Singapura mendapat peringkat sebagai negara yang paling terbuka di dunia, negara dengan angka korupsi sedikit, dan negara yang paling pro bisnis. selain itu, singapura juga termasuk salah satu dari empat macan asia, maka dari itu pajak di Singapura relatif rendah 14,2%

dari PDB. Singapura merupakan negara dengan pendapatan perkapita tertinggi ketiga di dunia. BUMN memainkan peran besar dalam perekonomian Singapura dengan memegang saham mayoritas di beberapa perusahaan terbesar di Singapura, seperti Singapura Airlines, SingTel, ST Engineering, dan Mediacorp. Investor juga sangat tertarik untuk berinvestasi di Singapura karena iklim investasi yang sangat menarik dan suhu Politik yang stabil.

Adapun yang utama di Singapura yaitu barang ekspor berada di sektor elektronik, bahan kimia, dan jasa. Hal itu memungkinkan untuk membeli sumber daya alam dan barang mentah yang tidak dimiliki. Air termasuk langka di Singapura maka itu, air difenisikan sebagai sumber daya yang berharga di Singapura bersamaan dengan kelangkaan lahan yang dibantu dengan beberapa proyek reklamasi. Industri di Singapura dapat dikatakan mengandalkan konsep perantara perdagangan dengan membeli barang-barang mentah dan menyempurnakan untuk diekspor kembali dari negara lain termasuk dari Indonesia, seperti pabrik penyulingan minyak yang berada di Singapura. Negara Singapura juga memiliki pelabuhan yang strategis yang membuatnya lebih kompetitif dibandingkan dengan beberapa negara tetangga. Port of Singapura adalah pelabuhan kargo tersibuk kedua di dunia. Selain itu, infrastruktur pelabuhan dan tenaga kerja yang terampil, yang merupakan hasil dari kebijakan pendidikan dalam memproduksi pekerja terampil, juga menjadi aspek keberhasilan pelabuhan Singapura dalam hal ekspor dan impor.

Pemerintah Singapura pun melakukan promosi tabungan dan investasi melalui berbagai kebijakan seperti Central Provident Fund, yang digunakan untuk membiayai kebutuhan kesehatan dan pensiunan warganya. Tingkat tabungan di Singapura tetap menjadi salah satu yang tertinggi di dunia sejak tahun 1970-an sebagian besar perusahaan di Singapura terdaftar sebagai perseroan terbatas. Pemegang saham tidak bertanggung jawab atas hutang perusahaan yang melebihi jumlah modal saham mereka. Maka dari itu untuk mencapai kemakmuran ekonomi di abad ke-21, Singapura telah mengambil langkah-langkah untuk mempromosikan inovasi kepada masyarakat atau warganya dan juga mendorong kewirausahaan, melatih tenaga kerja dan menarik bakat asing. Langkah tersebut bertujuan untuk meningkatkan produktivitas Singapura, sehingga tetap kompetitif dan siap untuk menghadapi tantangan ekonomi global.

Sejarah ekonomi di Singapura setelah memperoleh kemerdekaan dari negara Malaysia pada tahun 1965, Singapura menghadapi pasar domestik yang kecil serta tingkat pengangguran dan kemiskinan yang tinggi sebesar 70% keluarga di Singapura tinggal dengan kondisi yang buruk dan penuh. Sepertiga diantaranya tinggal di daerah kumuh di pinggiran kota. Angka pengangguran rata-rata 14% pendapatan perkapita masih US Dollar 516, dan setengah dari populasi buta huruf.

Pemerintah Singapura mendirikan dewan pembangunan ekonomi untuk dijadikan tombak investasi dan membuat Singapura sebagai tujuan yang menarik bagi investor asing. Pada tahun 2001 perusahaan asing menyumbang 85% dari sektor ekspor manufaktur. Sementara, tabungan dan

tingkat investasi di Singapura naik pada tingkat tertinggi di dunia. Adapun strategi ekonomi Singapura menghasilkan pertumbuhan ekonomi rata-rata 8% dari tahun 1960 sampai 1999. Pertumbuhan ekonomi kembali turun setelah krisis keuangan di kawasan regional pada tahun 1999 yakni sebesar 5,4% namun kembali naik ke 9,9% pada tahun 2000. Pada tahun 2001 terjadi penurunan ekonomi sebesar 2%. Hal ini dikarenakan terjadi perlambatan ekonomi di Amerika Serikat, Jepang, dan Uni Eropa. Ekonomi tumbuh sebesar 2,2% pada tahun berikutnya, dan 1,1% pada tahun 2003 ketika terdapat wabah SARS di Singapura. Perubahan besar kembali terjadi pada tahun 2004 sehingga pertumbuhan ekonomi kembali ke angka 8,3%. Pada tahun 2005, pertumbuhan sebesar 6,4% dan pada tahun 2013 sebesar 7,9% pada tanggal 8 Juni 2017 angka pengangguran di Singapura sekitar 1,9%.

Sektor perekonomian di Singapura manufaktur dan jasa keuangan menyumbang masing-masing 26% dan 22% dari produk domestik bruto Singapura pada tahun 2000. Industri elektronik memimpin sektor manufaktur Singapura yakni sekitar 48% dari total Output industri, namun pemerintah juga memprioritaskan pengembangan industri bahan kimia dan bioteknologi. Untuk mempertahankan persaingan di tengah meningkatnya upah tenaga kerja di perusahaan, pemerintah berusaha untuk mempromosikan aktivitas nilai tambah sektor manufaktur dan jasa. Pemerintah juga berupaya untuk mengendalikan kenaikan harga sewa komersial industri. Tujuan untuk menurunkan biaya melakukan bisnis di

Singapura ketika biaya sewa kantor di distrik pusat bisnis naik tiga kali lipat pada tahun 2006.

Adapun perbankan di Singapura dianggap pusat keuangan globalnya, dengan bank Singapura yang menawarkan fasilitas rekening perusahaan kelas dunia. Hal itu termasuk sebagai mata uang, internet banking, telephone banking, rekening Koran, rekening tabungan, debit dan kartu kredit, deposito berjangka tetap dan layanan wealth management untuk wadah pemasaran di sebuah perusahaan di Singapura.

Monetary Authority of Singapura (MAS) merupakan bank sentral Singapura dan otoritas peraturan keuangan. Bank sentral ini mengelola berbagai perundang-undangan yang berkaitan dengan uang, perbankan, asuransi, sekuritas, penerbitan uang, dan sektor keuangan pada umumnya. Namun MAS telah diberikan kewenangan untuk bertindak sebagai bank dan agen keuangan pemerintah. MAS juga telah dipercaya untuk melakukan stabilitas moneter dan kebijakan kredit bagi pertumbuhan ekonomi. MAS tidak mengatur sistem moneter melalui suku bunga, namun melainkan dengan melakukan intervensi di pasar Dollar Singapura.

(<https://www.ajarekonomi.com/2016/11/perkembangan-ekonomi-asia-2016-dan.html?m=1>)

2. Perkembangan Variabel Penelitian

Bagian ini menguraikan perkembangan variabel-variabel penelitian yaitu Modal Bank, Kredit Domestik, Suku Bunga Kredit, Suku Bunga, Output (PDB) dan Inflasi selama periode penelitian yaitu tahun 2001 sampai dengan tahun 2018.

a. Perkembangan Output (PDB)

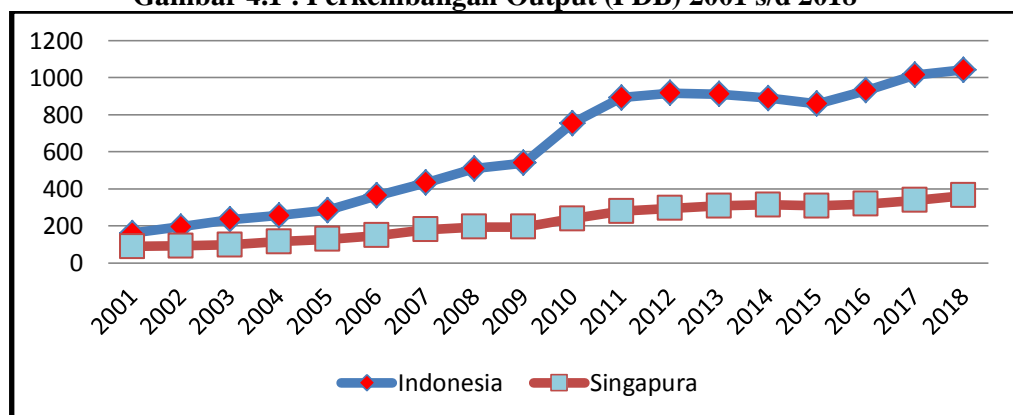
Output (PDB), yaitu atas dasar harga konstan tahun 2001 yang dihasilkan oleh negara Indonesia dan Singapura pertahun dan diukur dalam milyar US\$. Dalam penelitian ini, data PDB diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2018. Berikut perkembangan data PDB.

Tabel 4.1 : Output (PDB) Negara Indonesia dan Singapura Tahun 2001 s/d 2018 (Milyar US\$)

| Tahun | Indonesia | Singapura |
|-------|------------|-------------------------------|
| | PDB (US\$) | Gross Domestic Product (US\$) |
| 2001 | 160.92 | 89.90 |
| 2002 | 195.19 | 92.60 |
| 2003 | 234.82 | 97.79 |
| 2004 | 256.46 | 115.55 |
| 2005 | 285.03 | 127.98 |
| 2006 | 364.86 | 148.18 |
| 2007 | 432.87 | 180.02 |
| 2008 | 510.27 | 193.85 |
| 2009 | 539.41 | 194.95 |
| 2010 | 755.08 | 239.44 |
| 2011 | 892.11 | 279.28 |
| 2012 | 917.76 | 295.03 |
| 2013 | 912.03 | 308 |
| 2014 | 890.24 | 314.42 |
| 2015 | 860.09 | 308.62 |
| 2016 | 931.75 | 318.89 |
| 2017 | 1015.29 | 338.68 |
| 2018 | 1042.56 | 364.88 |

Sumber: *WorldBank*

Gambar 4.1 : Perkembangan Output (PDB) 2001 s/d 2018



Sumber : Tabel 4.1

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa di Indonesia pada tahun 2013, 2014, 2015 mengalami penurunan pertumbuhan PDB negara Indonesia namun pada tahun 2015 Indonesia mengalami penurunan yang terendah sebesar 860.09 US\$ dari sebelumnya sebesar 890.24 US\$ pertumbuhan PDB negara Indonesia, sedangkan PDB Singapura terus naik meningkat dengan Stabil dari tahun 2001 sampai 2018. Antara ke 2 negara tersebut PDB Indonesia masih sangat tinggi jauh di atas PDB Singapura. Salah satu hal yang membuat PDB Indonesia turun ini merupakan dampak dari krisis ekonomi yang terjadi di negara-negara Eropa terutama Amerika yang menyebabkan PDB Indonesia turun pada tahun 2013 sampai 2015.

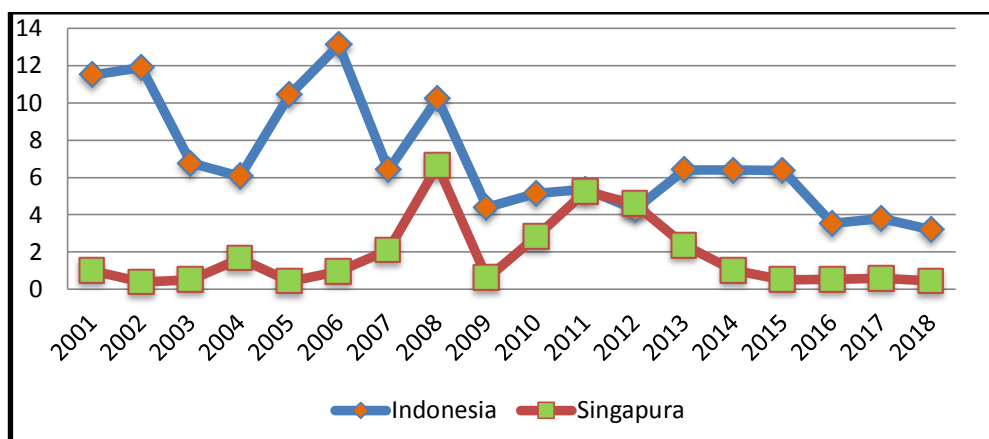
b. Perkembangan Inflasi

Inflasi, yaitu atas dasar poin tahun 2001 yang dihasilkan oleh negara Indonesia dan Singapura pertahun dan diukur dalam satuan Persen (%). Dalam penelitian ini, data Inflasi diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2018. Berikut perkembangan data Inflasi.

Tabel 4.2 : Inflasi Negara Indonesia dan Singapura Tahun 2001 s/d 2018 (persen %)

| Tahun | Indonesia | Singapura |
|-------|-------------|---------------|
| | Inflasi (%) | Inflation (%) |
| 2001 | 11.50 | 1.00 |
| 2002 | 11.90 | 0.39 |
| 2003 | 6.76 | 0.51 |
| 2004 | 6.06 | 1.66 |
| 2005 | 10.45 | 0.43 |
| 2006 | 13.11 | 0.96 |
| 2007 | 6.41 | 2.10 |
| 2008 | 10.23 | 6.63 |
| 2009 | 4.39 | 0.60 |
| 2010 | 5.13 | 2.82 |
| 2011 | 5.36 | 5.25 |
| 2012 | 4.28 | 4.58 |
| 2013 | 6.41 | 2.36 |
| 2014 | 6.39 | 1.02 |
| 2015 | 6.36 | 0.52 |
| 2016 | 3.53 | 0.53 |
| 2017 | 3.81 | 0.58 |
| 2018 | 3.20 | 0.44 |

Sumber: *WorldBank*

Gambar 4.2 : Perkembangan Inflasi 2001 s/d 2018

Sumber : Tabel 4.2

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui adanya kenaikan Inflasi Indonesia naik pada tahun 2006 sebesar 13.11 % dari sebelumnya 10.45 % namun kenaikan inflasi negara-negara *Performance makro* tahun 2008 Indonesia dan Singapura sebesar 10.23 % dan 6.63 %. Sedangkan Singapura inflasi mengalami turun menerus tiap tahun nya berawal dari tahun 2011

sampai 2018. Di ke 2 negara yang sedang berkembang ini yang Inflasi berpenghasilan rendah, momentum inflasi (tingkat inflasi triwulanan disesuaikan secara triwulanan dinyatakan pada tingkat tahunan) namun kita ketahui inflasi tingkat tertinggi berada di negara Indonesia di banding dengan inflasi yang terjadi di negara Singapura yang tingkat terendah, perbandingan ini kesimpulan nya bahwa negara Indonesia masih sangat tinggi lebih jauh di atas negara Singapura.

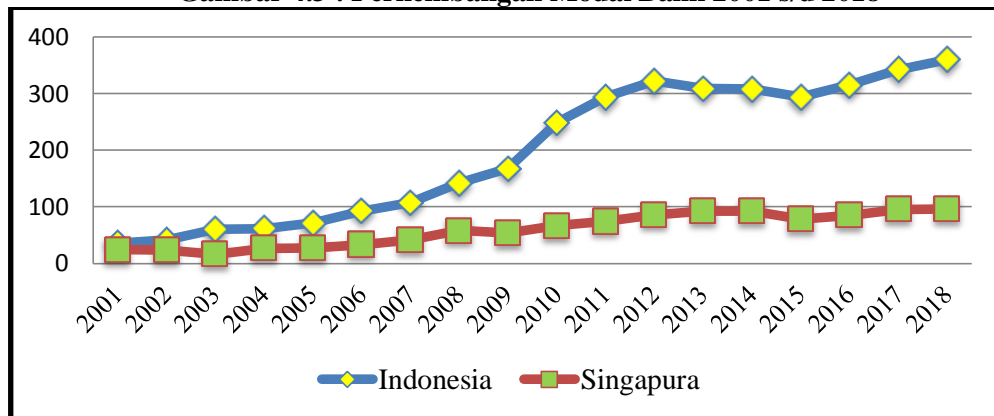
c. Perkembangan Modal Bank

Modal Bank, yaitu atas dasar harga konstan tahun 2001 yang dihasilkan oleh negara Indonesia dan Singapura pertahun dan diukur dalam milyar US\$. Dalam penelitian ini, data Modal Bank diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2018. Berikut perkembangan Modal Bank.

Tabel 4.3 : Modal Bank Negara Indonesia dan Singapura Tahun 2001 s/d 2018 (Milyar US\$)

| Tahun | Indonesia | Singapura |
|-------|-------------------|---------------------|
| | Modal Bank (US\$) | Bank Capital (US\$) |
| 2001 | 36.24 | 24.56 |
| 2002 | 41.25 | 23.85 |
| 2003 | 60.01 | 16.61 |
| 2004 | 61.59 | 26.66 |
| 2005 | 71.60 | 27.09 |
| 2006 | 92.58 | 33.54 |
| 2007 | 107.20 | 41.74 |
| 2008 | 141.92 | 58.14 |
| 2009 | 167.62 | 53.76 |
| 2010 | 248.58 | 66.94 |
| 2011 | 294.00 | 74.51 |
| 2012 | 321.92 | 86.03 |
| 2013 | 308.79 | 92.79 |
| 2014 | 308.08 | 92.18 |
| 2015 | 293.86 | 78.10 |
| 2016 | 315.43 | 85.14 |
| 2017 | 342.31 | 95.52 |
| 2018 | 360.19 | 96.06 |

Sumber: *WorldBank*

Gambar 4.3 : Perkembangan Modal Bank 2001 s/d 2018

Sumber : Tabel 4.3

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa adanya kenaikan permintaan Modal Bank di Indonesia dari tahun dan tahun seterusnya semakin meningkat dari tahun 2001 sampai 2012 karena Indonesia perusahaan dan masyarakat umum nya banyak meminjam modal terhadap bank dan pada penurunan terjadi pada tahun 2013. 2014, 2015 namun pada tahun 2015 Modal Bank menurun dengan tajam sebesar 293.86 US\$ dari tahun sebelumnya 308.08 US\$. Sementara Modal Bank di Singapura terus naik meningkat tiap tahun nya dengan stabil dari tahu 2006 sampai 2018 namun pada tahun 2015 Modal Bank di Singapura terjadi penurunan sebesar 78.10 US\$ dari tahun sebelumnya 92.18 US\$. Di antara ke 2 negara tersebut maka bisa di bandingkan permintaan peminjaman modal terhadap bank Indonesia masih sangat lebih meningkat jauh dari Singapura yang hanya sedikit meminjam Modal untuk membangun perusahaan dan usaha.

a. Perkembangan Kredit Domestik

Domestik Kredit rill, yaitu Kredit Domestik atas dasar periode observasi yang dihasilkan oleh negara Indonesia dan Singapura pertahun dan diukur

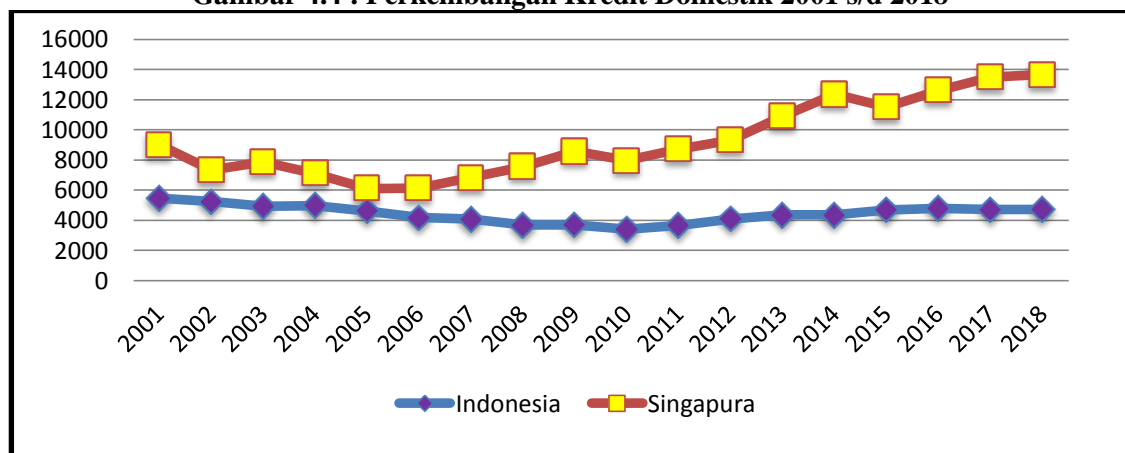
dalam satuan Persen (%). Dalam penelitian ini, data Inflasi diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2018. Berikut perkembangan data Inflasi.

Tabel 4.4 : Kredit Domestik Negara Indonesia dan Singapura Tahun 2001 s/d 2018 (Persen %)

| Tahun | Indonesia | Singapura |
|-------|---------------------|---------------------|
| | Kredit Domestik (%) | Domestic Credit (%) |
| 2001 | 5447 | 8989 |
| 2002 | 5239 | 7321 |
| 2003 | 4920 | 7877 |
| 2004 | 4962 | 7091 |
| 2005 | 4620 | 6097 |
| 2006 | 4166 | 6121 |
| 2007 | 4058 | 6824 |
| 2008 | 3677 | 7550 |
| 2009 | 3697 | 8564 |
| 2010 | 3418 | 7961 |
| 2011 | 3655 | 8705 |
| 2012 | 4077 | 9326 |
| 2013 | 4343 | 10911 |
| 2014 | 4342 | 12347 |
| 2015 | 4677 | 11505 |
| 2016 | 4796 | 12619 |
| 2017 | 4697 | 13478 |
| 2018 | 4724 | 13660 |

Sumber: *WorldBank*

Gambar 4.4 : Perkembangan Kredit Domestik 2001 s/d 2018



Sumber : Tabel 4.4

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui permintaan Kredit Domestik Indonesia dari tahun terus tahun berikutnya kondisi Kredit

Domestik terjadi naik turun dari tahun ketahun 2001 sampai 2018, Sementara Singapura permintaan Kredit Domestik dari tahun 2004 sampai 2010 mengalami penurunan tiap tahun nya dan meningkat naik kembali pada tahun 2012 sampai 2018 dengan stabil. Namun permintaan Kredit Domestik Singapura pada tahun 2010 menurun sangat rendah sebesar 79.61 % dari tahun sebelumnya pada tahun 2009 sebesar 85.64 % . Di antara ke 2 negara tersebut bahwa permintaan kredit domestik yang permintaan lebih tinggi di negara Indonesia dengan permintaan yang tidak stabil di banding negara Singapura.

e. Perkembangan Suku Bunga Kredit

Suku Bunga Kredit, yaitu Suku Bunga Kredit atas dasar harga yang harus dibayarkan oleh debitur kepada bank atas pinjaman yang telah diberikan oleh negara Indonesia dan Singapura pertahun dan diukur dalam satuan Persen (%). Dalam penelitian ini, data Suku Bunga Kredit diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2018. Berikut perkembangan data Suku Bunga Kredit.

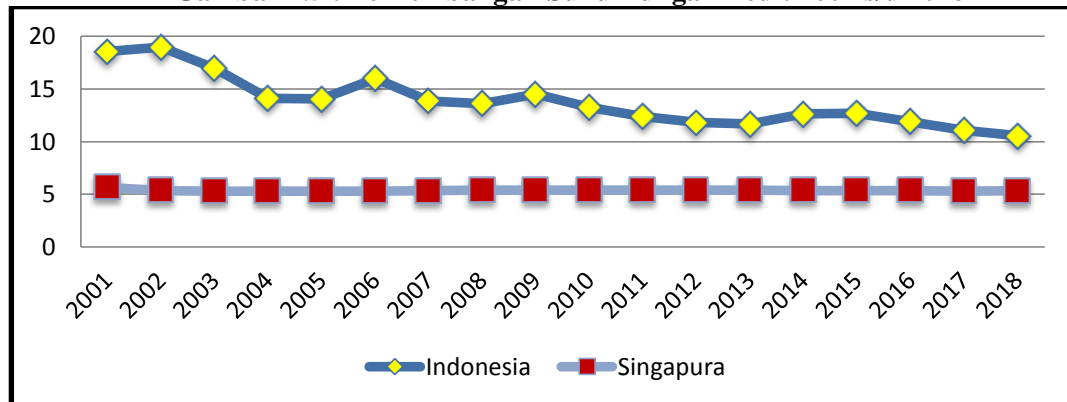
Tabel 4.5 : Suku Bunga Kredit Negara Indonesia dan Singapura Tahun 2001 s/d 2018 (Persen %)

| Tahun | Indonesia | Singapura |
|-------|-----------------------|--------------------------|
| | Suku Bunga Kredit (%) | Credit Interest Rate (%) |
| 2001 | 18.55 | 5.65 |
| 2002 | 18.95 | 5.35 |
| 2003 | 16.94 | 5.31 |
| 2004 | 14.12 | 5.30 |
| 2005 | 14.05 | 5.30 |
| 2006 | 15.98 | 5.31 |
| 2007 | 13.86 | 5.33 |
| 2008 | 13.60 | 5.38 |
| 2009 | 14.50 | 5.38 |
| 2010 | 13.25 | 5.38 |
| 2011 | 12.40 | 5.38 |
| 2012 | 11.80 | 5.38 |
| 2013 | 11.66 | 5.38 |
| 2014 | 12.61 | 5.35 |
| 2015 | 12.66 | 5.35 |

| | | |
|------|-------|------|
| 2016 | 11.89 | 5.35 |
| 2017 | 11.07 | 5.28 |
| 2018 | 10.54 | 5.33 |

Sumber: *WorldBank*

Gambar 4.5 : Perkembangan Suku Bunga Kredit 2001 s/d 2018



Sumber : Tabel 4.5

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa Suku Bunga Kredit Indonesia terjadi naik turun di tahun 2001 sampai 2018, namun kenaikan yang tertinggi terjadi pada tahun 2006 dan 2009 sebesar nilai 15.98 % dan 14.50 % dari tahun sebelumnya dari tahun 2005 dan 2008 14.05 % dan 13.60 % negara Indonesia. Sementara Singapura di tahun 2001 sampai 2018 kenaikan yang stabil lebih jauh dari Indonesia yang mengalami naik turun tidak stabil jadi kesimpulan nya di antara ke 2 negara tersebut Suku Bunga Kredit Indonesia lebih masih tinggi bunga untuk perusahaan dan masyarakat atas pinjamannya terhadap bank.

f. Perkembangan Suku Bunga

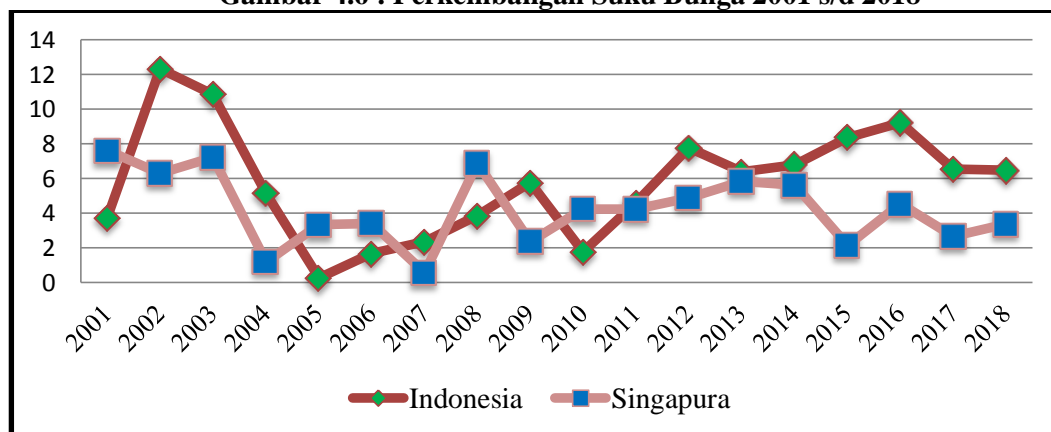
Suku bunga, yaitu suku bunga riil atas dasar poin tahun 2001 yang dihasilkan oleh negara Indonesia dan Singapura setiap tahun dan diukur dalam satuan persen (%). Dalam penelitian ini, data suku bunga diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2018. Berikut perkembangan data suku bunga.

**Tabel 4.6 : Suku Bunga Negara Indonesia dan Singapura Tahun 2001 s/d 2018
(Persen %)**

| Tahun | Indonesia | Singapura |
|-------|----------------|-------------------|
| | Suku Bunga (%) | Interest Rate (%) |
| 2001 | 3.72 | 7.60 |
| 2002 | 12.32 | 6.29 |
| 2003 | 10.85 | 7.22 |
| 2004 | 5.13 | 1.18 |
| 2005 | 0.25 | 3.33 |
| 2006 | 1.66 | 3.40 |
| 2007 | 2.34 | 0.55 |
| 2008 | 3.85 | 6.86 |
| 2009 | 5.75 | 2.35 |
| 2010 | 1.75 | 4.23 |
| 2011 | 4.59 | 4.21 |
| 2012 | 7.75 | 4.87 |
| 2013 | 6.37 | 5.83 |
| 2014 | 6.79 | 5.60 |
| 2015 | 8.35 | 2.13 |
| 2016 | 9.22 | 4.53 |
| 2017 | 6.52 | 2.66 |
| 2018 | 6.46 | 3.36 |

Sumber: WorldBank

Gambar 4.6 : Perkembangan Suku Bunga 2001 s/d 2018



Sumber : Tabel 4.6

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa adanya penurunan tingkat suku bunga Indonesia yang signifikan di tahun 2010 sebesar 1.75 % dari sebelumnya tahun 2009 sebesar 5.75 %. Sementara di negara Singapura bahwa adanya naik turun dari tahun sebelumnya pada tahun 2001 sampai 2018 yang tidak stabil namun Suku bunga Singapura naik tertinggi di tahun 2008 sebesar 6.86 % dengan tahun sebelumnya 0.55 %. Di antara ke 2 negara

tersebut dimana Indonesia dan Singapura tingkat suku bunga nya berbeda sangat lebih jauh tingkat kenaikan diantara dua negara tersebut.

3. Analisis Bank Lending Channel dalam Transmisi Kebijakan Moneter dan Stabilitas Ekonomi di Indonesia dan Singapura

a. Hasil Analisis 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 di dua Negara yaitu Indonesia dan Singapura :

$$\text{Log(PDB)} = C(10) + C(11) * \text{Log(MB)} + C(12) * \text{Log(SB)} + C(13) * \text{Log(INF)} + \varepsilon_1$$

$$\text{Log(INF)} = C(20) + C(21) * \text{Log(KD)} + C(22) * \text{Log(SBK)} + C(23) * \text{Log(PDB)} + \varepsilon_2$$

| System: SIMULTAN | | | | |
|---|-------------|--------------------|-------------|--------|
| Estimation Method: Two-Stage Least Squares | | | | |
| Date: 07/25/19 Time: 11:15 | | | | |
| Sample: 3 36 | | | | |
| Included observations: 34 | | | | |
| Total system (balanced) observations 68 | | | | |
| | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| C(10) | 1.999148 | 0.080961 | 24.69267 | 0.0000 |
| C(11) | 0.840236 | 0.019498 | 43.09377 | 0.0000 |
| C(12) | -0.016441 | 0.019132 | -0.859333 | 0.3936 |
| C(13) | 0.023358 | 0.016333 | 1.430070 | 0.1579 |
| C(20) | 0.271411 | 6.079118 | 0.044646 | 0.9645 |
| C(21) | -0.318581 | 0.578500 | -0.550702 | 0.5839 |
| C(22) | 1.504973 | 0.519184 | 2.898730 | 0.0052 |
| C(23) | 0.051831 | 0.207525 | 0.249760 | 0.8036 |
| Determinant residual covariance | | 0.002220 | | |
| Equation: LOG(PDB)=C(10)+C(11)*LOG(MB)+C(12)*LOG(SB)+C(13)*LOG(INF) | | | | |
| Instruments: C MB KD SBK SB PDB INF | | | | |
| Observations: 34 | | | | |
| R-squared | 0.989208 | Mean dependent var | 5.802555 | |
| Adjusted R-squared | 0.988129 | S.D. dependent var | 0.755187 | |
| S.E. of regression | 0.082282 | Sum squared resid | 0.203111 | |
| Durbin-Watson stat | 1.796727 | | | |

| | | | |
|--|----------|--------------------|----------|
| Equation: LOG(INF)=C(20)+C(21)*LOG(KD)+C(22)*LOG(SBK)+C(23) *LOG(PDB) | | | |
| Instruments: C MB KD SBK SB PDB INF | | | |
| Observations: 34 | | | |
| R-squared | 0.616259 | Mean dependent var | 1.007526 |
| Adjusted R-squared | 0.577885 | S.D. dependent var | 1.087855 |
| S.E. of regression | 0.706784 | Sum squared resid | 14.98630 |
| Durbin-Watson stat | 1.275095 | | |

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 Output (PDB) dan inflasi dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Log(PDB)} = \text{C(10)} + \text{C(11)} * \text{Log(MB)} + \text{C(12)} * \text{Log(SB)} + \text{C(13)} * \text{Log(INF)} + \varepsilon_1$$

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

$$\text{Log(PDB)} = 1.999 + 0.840 * \text{Log(MB)} + -0.016 * \text{Log(SB)} + 0.023 * \text{Log(INF)}$$

Berdasarkan hasil estimasi diatas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = 0.989208$ yang bermakna bahwa variabel Modal Bank, Suku Bunga dan Inflasi mampu menjelaskan PDB sebesar 98,92 % dan sisanya sebesar 1.08 % PDB dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

1) Koefisien Modal Bank terhadap PDB

Koefisien dan Elastisitas MB terhadap PDB

- Nilai koefisien MB = 0.840

Artinya : Jika MB naik 1 persen maka PDB naik sebesar 0.840 Milyar Rupiah

- Elastisitas MB

$$E_{MB} = d_{PDB} \times \frac{MB}{PDB}$$

$$E_{MB} = 0.840 \times \frac{129.612}{422.355} = 0.257 < 1 \text{ in Elastis}$$

Hasil koefisien regresi diketahui nilai positif in Elastis.

Artinya : Kenaikan MB akan menghasilkan persentasi kenaikan yang lebih kecil.

2) Koefisien Suku Bunga terhadap PDB

Koefisien dan Elastisitas SB terhadap PDB

- Nilai koefisien SB = -0.016

Artinya : Jika SB naik 1 persen maka PDB naik sebesar -0.016 Milyar Rupiah

- Elastisitas SB

$$E_{SB} = d_{PDB} \times \frac{SB}{PDB}$$

$$E_{SB} = -0.016 \times \frac{4.9963}{422.355} = -0.0001 < 1 \text{ in Elastis}$$

Hasil koefisien regresi diketahui nilai positif in Elastis.

Artinya : Kenaikan SB akan menghasilkan persentasi kenaikan yang lebih kecil.

3) Koefisien Inflasi terhadap PDB

Koefisien dan Elastisitas Inflasi terhadap PDB

- Nilai koefisien Inflasi = 0.023

Artinya : Jika Inflasi naik 1 persen maka PDB naik sebesar 0.023 Milyar Rupiah

- Elastisitas Inflasi

$$E \text{ Inflasi} = d \text{ PDB} \times \frac{\text{Inflasi}}{\text{PDB}}$$

$$E \text{ Inflasi} = 0.023 \times \frac{4.3794}{422.355} = 0.0002 < 1 \text{ in Elastis}$$

Hasil koefisien regresi diketahui nilai positif in Elastis.

Artinya : Kenaikan Inflasi akan menghasilkan persentasi kenaikan yang lebih kecil.

- Uji- t

Prob C11 Modal Bank = 0.0000 < 0,05 = signifikan

Prob C12 Suku Bunga = 0.3936 > 0,05 = tidak signifikan

Prob C13 Inflasi = 0.1579 > 0,05 = tidak signifikan

Berdasarkan hasil estimasi diketahui bahwa hanya variable Modal Bank yang signifikan terhadap Output (PDB) maka H_a di terima. Artinya Modal Bank, Suku Bunga dan Inflasi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Output (PDB).

Hasil uji persamaan 2 :

Persamaan pertama adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap Output (PDB) dan inflasi dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Log(INF)} = C(20) + C(21) * \text{Log(KD)} + C(22) * \text{Log(SBK)} + C(23) * \text{Log(PDB)} +$$

ε_2

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

$$\text{Log(INF)} = 0.271 + -0.318 * \text{Log(KD)} + 1.504 * \text{Log(SBK)} + 0.051 * \text{Log(PDB)}$$

Berdasarkan hasil estimasi diatas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = 0.616259$ yang bermakna bahwa variabel Kredit Domestik, Suku Bunga Kredit dan PDB mampu menjelaskan Inflasi sebesar 61,62 % dan sisanya sebesar 38,38 % Inflasi dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

1) Koefisien Kredit Domestik Terhadap Inflasi

Koefisien dan Elastisitas KD terhadap Inflasi

- Nilai koefisien KD = -0.318

Artinya : Jika KD naik 1 persen maka Inflasi naik sebesar -0.318 persen

- Elastisitas KD

$$E_{KD} = d_{INF} \times \frac{KD}{INF}$$

$$E_{KD} = -0.318 \times \frac{6846.138}{4.3794} = -497.1 > 1 \text{ Elastis}$$

Hasil koefisien regresi diketahui nilai positif Elastis.

Artinya : Kenaikan Kredit Domestik akan menghasilkan persentasi kenaikan yang lebih besar.

2) Koefisien Suku Bunga Kredit Terhadap Inflasi

Koefisien dan Elastisitas SBK terhadap Inflasi

- Nilai koefisien SBK = 1.504

Artinya : Jika SBK naik 1 persen maka Inflasi naik sebesar 1.504 persen

- Elastisitas SBK

$$E_{SBK} = d_{INF} \times \frac{SBK}{INF}$$

$$E_{SBK} = 1.504 \times \frac{9.5811}{4.3794} = 3.290 > 1 \text{ Elastis}$$

Hasil koefisien regresi diketahui nilai positif Elastis.

Artinya : Kenaikan Suku Bunga Kredit akan menghasilkan persentasi kenaikan yang lebih besar.

3) Koefisien Output (PDB) Terhadap Inflasi

Koefisien dan Elastisitas PDB terhadap Inflasi

- Nilai koefisien PDB = 0.051

Artinya : Jika PDB naik 1 persen maka Inflasi naik sebesar 0.051 persen

- Elastisitas PDB

$$E_{PDB} = d_{INF} \times \frac{PDB}{INF}$$

$$E_{PDB} = 0.051 \times \frac{422.355}{4.3794} = 4.918 > 1 \text{ Elastis}$$

Hasil koefisien regresi diketahui nilai positif Elastis.

Artinya : Kenaikan Output (PDB) akan menghasilkan persentasi kenaikan yang lebih besar.

- Uji-t

Prob C21 Kredit Domestik = 0.5839 < 0,05 = tidak signifikan

Prob C22 Suku Bunga Kredit = 0.0052 < 0,05 = signifikan

Prob C23 Output (PDB) = 0.8036 > 0,05 = tidak signifikan

Berdasarkan hasil estimasi diketahui bahwa hanya variable Suku Bunga Kredit yang signifikan terhadap Inflasi maka H_a di terima. Artinya Kredit Domestik, Suku Bunga Kredit dan Output (PDB) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Inflasi.

b. Hasil Uji Asumsi Var

1. 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 : Inflasi, Output PDB), Modal Bank, Kredit Domestik, Suku Bunga Kredit, Suku Bunga. Hasil pengujian stasioneritas data untuk semua variabel amatan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7 : Hasil Pengujian Stasioner Pada Level

| Variebel | Nilai Augmented Dickey Fuller | Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1% | Prob | Keterangan |
|-------------------|-------------------------------|---|--------|---------------------|
| INFLASI | -2.989345 | -3.646342 | 0.0463 | Stasioneritas |
| PDB | -1.913709 | -3.639407 | 0.3223 | Tidak Stasioneritas |
| MODAL BANK | -6.050916 | -3.632900 | 0.0000 | Stasioneritas |
| KREDIT DOMESTIK | -1.159799 | -3.639407 | 0.6801 | Tidak Stasioneritas |
| SUKU BUNGA KREDIT | -2.082005 | -3.639407 | 0.2528 | Tidak Stasioneritas |
| SUKU BUNGA | -58.15828 | -3.639407 | 0.0001 | Stasioneritas |

Sumber : *Output Eviews*

Pada table 4.7 di atas hasil uji *Augmented Dickey Fuller* menunjukkan data hampir semua variabel tidak stasioner pada level atau pada data sebenarnya, kecuali data Suku Bunga, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Dickey Fuller statistik yang di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. 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 4.8 : Hasil Pengujian Stasioner Pada 1st difference

| Variebel | Nilai Augmented Dickey Fuller | Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1% | Prob | Keterangan |
|-------------------|-------------------------------|---|--------|---------------|
| INFLASI | -8.532968 | -3.653730 | 0.0000 | Stasioneritas |
| PDB | -5.415910 | -3.646342 | 0.0001 | Stasioneritas |
| MODAL BANK | -17.47853 | -3.639407 | 0.0001 | Stasioneritas |
| KREDIT DOMESTIK | -8.742598 | -3.646342 | 0.0000 | Stasioneritas |
| SUKU BUNGA KREDIT | -15.43518 | -3.646342 | 0.0000 | Stasioneritas |
| SUKU BUNGA | -51.51007 | -3.646342 | 0.0001 | Stasioneritas |

Sumber : *Output Eviews*

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

2. Hasil Uji Kointegrasi

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

Tabel 4.9 : Uji Kointegrasi Johansen

| Date: 07/25/19 Time: 11:33 Sample (adjusted): 5 36 Included observations: 32 after adjustments Trend assumption: Linear deterministic trend Series: MB KD SBK SB PDB INF Lags interval (in first differences): 1 to 1 | | | | |
|--|------------|--------------------|------------------------|---------|
| Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace) | | | | |
| Hypothesized No. of CE(s) | Eigenvalue | Trace Statistic | 0.05 Critical Value | Prob.** |
| None * | 0.761893 | 117.0773 | 95.75366 | 0.0008 |
| At most 1 * | 0.644070 | 71.15617 | 69.81889 | 0.0390 |
| At most 2 | 0.532346 | 38.09949 | 47.85613 | 0.2977 |
| At most 3 | 0.239578 | 13.77864 | 29.79707 | 0.8528 |
| At most 4 | 0.126699 | 5.014428 | 15.49471 | 0.8073 |
| At most 5 | 0.021002 | 0.679227 | 3.841466 | 0.4099 |
| Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values | | | | |

Dapat diketahui dari uji ini bahwa ada 2 persamaan terkointegrasi (seperti keterangan dibagian bawah tabel) pada 5 persen level yang berarti asumsi adanya hubungan jangka panjang antar variabel terbukti.

3. Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

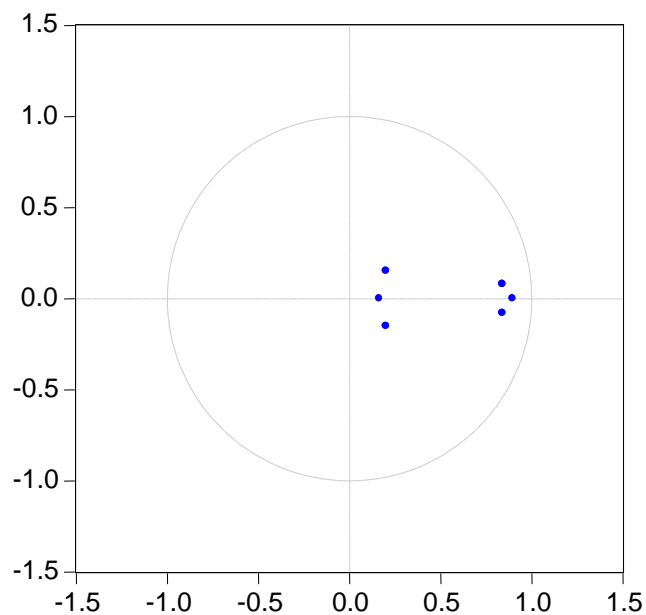
Stabilitas sistem VAR akan dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya, jika seluruh nilai AR-rootsnya di bawah 1, maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circl* 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 4.10 : Tabel Stabilitas Lag Struktur

| Roots of Characteristic Polynomial | |
|--|----------|
| Endogenous variables: MB KD SBK SB PDB INF | |
| Exogenous variables: C | |
| Lag specification: 1 1 | |
| Date: 07/25/19 Time: 11:39 | |
| Root | Modulus |
| 0.054578 | 0.054578 |
| 0.839812 - 0.080015i | 0.843615 |
| 0.839812 + 0.080015i | 0.843615 |
| 0.200823 - 0.151312i | 0.251446 |
| 0.200823 + 0.151312i | 0.251446 |
| 0.164297 | 0.164297 |
| Warning: At least one root outside the unit circle. VAR does not satisfy the stability condition. | |

Gambar 4.7 : Stabilitas Lag Struktur

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



Pada Tabel 4.10 menunjukkan nilai roots modulus dibawah 1 kemudian pada Gambar 4.7 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 dilihat 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 4.11 : VAR Pada Lag 1

| Vector Autoregression Estimates | |
|--|----------------------|
| Date: | 07/25/19 Time: 11:19 |
| Sample (adjusted): | 4 36 |
| Included observations: | 33 after adjustments |
| Standard errors in () & t-statistics in [] | |
| Determinant resid covariance (dof adj.) | 3.64E+12 |
| Determinant resid covariance | 8.70E+11 |
| Log likelihood | -734.5599 |
| Akaike information criterion | 47.06424 |
| Schwarz criterion | 48.96888 |
| Number of coefficients | 42 |

VAR Pada Lag 2

| Vector Autoregression Estimates | |
|--|----------------------|
| Date: | 07/25/19 Time: 20:54 |
| Sample (adjusted): | 5 36 |
| Included observations: | 32 after adjustments |
| Standard errors in () & t-statistics in [] | |
| Determinant resid covariance (dof adj.) | 1.93E+12 |
| Determinant resid covariance | 8.44E+10 |
| Log likelihood | -674.9857 |
| Akaike information criterion | 47.06161 |
| Schwarz criterion | 50.63434 |
| Number of coefficients | 78 |

Hasil penentuan lag diatas menunjukkan bahwa pada lag 1 nilai AIC (47.06424) lebih rendah dari nilai AIC pada lag 2 yaitu (48.96888). Kesimpulanya adalah penggunaan VAR pada lag 1 lebih optimal

dibandingkan dengan VAR pada lag 2. Jadi penelitian ini menggunakan lag 1 untuk menganalisisnya.

c. 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 4.12 : Hasil Estimasi VAR

| Vector Autoregression Estimates | | | | | | |
|--|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Date: 07/25/19 Time: 20:56 | | | | | | |
| Sample (adjusted): 4 36 | | | | | | |
| Included observations: 33 after adjustments | | | | | | |
| Standard errors in () & t-statistics in [] | | | | | | |
| | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| MB(-1) | -0.392296 (1.98711) [-0.19742] | -18.35544 (30.3084) [-0.60562] | -0.005643 (0.03464) [-0.16291] | 0.035250 (0.06891) [0.51150] | -1.706300 (5.61824) [-0.30371] | 0.006559 (0.06720) [0.09760] |
| KD(-1) | -0.002514 (0.00825) [-0.30466] | 1.007507 (0.12587) [8.00417] | -3.81E-05 (0.00014) [-0.26468] | 2.66E-05 (0.00029) [0.09301] | -0.001732 (0.02333) [-0.07424] | -0.000140 (0.00028) [-0.50314] |
| SBK(-1) | 1.816331 (7.48489) [0.24267] | -168.2514 (114.164) [-1.47378] | 0.832823 (0.13047) [6.38343] | -0.121621 (0.25958) [-0.46852] | 10.22516 (21.1624) [0.48318] | 0.494338 (0.25314) [1.95284] |
| SB(-1) | -0.348255 (5.99120) [-0.05813] | 44.25344 (91.3808) [0.48427] | -0.095490 (0.10443) [-0.91439] | 0.327617 (0.20778) [1.57675] | -4.428764 (16.9392) [-0.26145] | -0.387043 (0.20262) [-1.91018] |
| PDB(-1) | 0.429844 (0.72135) [0.59589] | 8.348089 (11.0023) [0.75876] | 0.001853 (0.01257) [0.14739] | -0.009236 (0.02502) [-0.36919] | 1.395175 (2.03950) [0.68408] | -0.003886 (0.02440) [-0.15929] |
| INF(-1) | -1.031066 (5.85875) [-0.17599] | 87.46564 (89.3607) [0.97879] | 0.116428 (0.10212) [1.14009] | 0.216553 (0.20319) [1.06578] | -2.534335 (16.5647) [-0.15300] | 0.129317 (0.19814) [0.65265] |
| C | 7.239008 (83.3642) | 37.95443 (1271.51) | 1.365620 (1.45309) | 2.487278 (2.89115) | 9.371275 (235.700) | 2.468707 (2.81937) |

| | [0.08684] | [0.02985] | [0.93980] | [0.86031] | [0.03976] | [0.87562] |
|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| R-squared | 0.743457 | 0.909037 | 0.940688 | 0.394894 | 0.731455 | 0.636181 |
| Adj. R-squared | 0.684255 | 0.888046 | 0.927000 | 0.255254 | 0.669483 | 0.552223 |
| Sum sq. resids | 107127.4 | 24922051 | 32.54822 | 128.8499 | 856365.7 | 122.5308 |
| S.E. equation | 64.18944 | 979.0508 | 1.118863 | 2.226155 | 181.4859 | 2.170881 |
| F-statistic | 12.55792 | 43.30530 | 68.72604 | 2.827950 | 11.80300 | 7.577349 |
| Log likelihood | -180.2319 | -270.1484 | -46.59752 | -69.30029 | -214.5301 | -68.47057 |
| Akaike AIC | 11.34739 | 16.79688 | 3.248334 | 4.624260 | 13.42606 | 4.573974 |
| Schwarz SC | 11.66483 | 17.11432 | 3.565775 | 4.941701 | 13.74351 | 4.891415 |
| Mean dependent | 136.0470 | 6730.758 | 9.154242 | 4.862727 | 438.9033 | 4.055152 |
| S.D. dependent | 114.2339 | 2926.075 | 4.141098 | 2.579595 | 315.6792 | 3.244180 |

Tabel 4.13 : Hasil Analisis VAR

| Variabel | Kontribusi terbesar 1 | Kontribusi terbesar 2 |
|-------------------|---|--|
| INFLASI | Suku Bunga Kredit _{t-1} 0.494338 | Suku Bunga _{t-1} -0.387043 |
| PDB | Suku Bunga Kredit _{t-1} 10.22516 | Suku Bunga _{t-1} -4.428764 |
| MODAL BANK | Suku Bunga Kredit _{t-1} 1.816331 | Inflasi _{t-1} -1.031066 |
| KREDIT DOMESTIK | Suku Bunga Kredit _{t-1} -168.2514 | Inflasi _{t-1} 87.46564 |
| SUKU BUNGA KREDIT | Kredit Domestik _{t-1} -3.810005 | Suku Bunga Kredit _{t-1} 0.832823 |
| SUKU BUNGA | Kredit Domestik _{t-1} 2.660005 | Suku Bunga _{t-1} 0.327617 |

Sumber tabel 4.12

Hasil kesimpulan kontribusi analisa VAR seperti tabel 4.13 di atas menunjukkan kontribusi terbesar satu dan dua terhadap suatu variabel, yang kemudian dianalisa sebagai berikut.

1. Analisis VAR terhadap Inflasi

Kontribusi yang paling besar terhadap Inflasi adalah Suku Bunga Kredit, karena semakin meningkatnya Inflasi suatu negara, maka akan semakin meningkatnya permintaan harga terhadap Suku Bunga Kredit.

2. Analisis VAR terhadap PDB

Kontribusi yang paling besar terhadap PDB adalah Suku Bunga Kredit, apabila PDB menurun maka permintaan pinjaman suatu harga maka Suku Bunga Kredit akan menurun dengan stabil.

3. Analisis VAR terhadap Modal Bank

Kontribusi yang paling besar terhadap Modal Bank adalah Suku Bunga Kredit, bila Suku Bunga Kredit meningkat atas permintaan harga tinggi maka jumlah Modal Bank akan bernilai menambah.

4. Analisis VAR terhadap Kredit Domestik

Kontribusi yang paling besar terhadap Kredit Domestik adalah Inflasi, karena permintaan Kredit Domestik menurun suatu negara, maka Inflasi suatu negara mengalami peningkatan yang stabil.

5. Analisis VAR terhadap Suku Bunga Kredit

Kontribusi yang paling besar terhadap Suku Bunga Kredit adalah Kredit Domestik, bila Kredit Domestik meningkat naik suatu negara maka permintaan terhadap kredit juga akan meningkat naik dengan tinggi.

6. Analisis VAR terhadap Suku Bunga

Kontribusi yang paling besar terhadap Suku Bunga adalah Kredit Domestik, apabila suatu Suku Bunga menurun maka permintaan Kredit akan semakin stabil dengan harga normalnya.

a. *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.

1) *Response Function of Inflasi*

Tabel 4.14 : *Impulse Response Function Inflasi*

| Response of INFLASI | | | | | | |
|---------------------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| Periode | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 0.369590 | -0.012223 | 1.153678 | -0.082664 | 0.152040 | 1.793057 |
| 2 | 0.295037 | -0.333529 | 0.560987 | -0.831652 | -0.036202 | 0.231873 |
| 3 | 0.027161 | -0.333472 | 0.386873 | -0.474279 | 0.000227 | -0.033593 |
| 4 | -0.119186 | -0.290848 | 0.366275 | -0.245647 | -0.030983 | 0.004720 |
| 5 | -0.178409 | -0.269120 | 0.342416 | -0.148428 | -0.060303 | 0.037512 |
| 6 | -0.200593 | -0.262608 | 0.303879 | -0.099928 | -0.076633 | 0.041603 |
| 7 | -0.207840 | -0.262735 | 0.261779 | -0.065636 | -0.085932 | 0.033639 |
| 8 | -0.207722 | -0.265975 | 0.222222 | -0.036519 | -0.092462 | 0.022888 |
| 9 | -0.203122 | -0.271323 | 0.186995 | -0.010840 | -0.097901 | 0.012231 |
| 10 | -0.195648 | -0.278514 | 0.156278 | 0.011801 | -0.102830 | 0.002281 |
| 11 | -0.186474 | -0.287439 | 0.129812 | 0.031720 | -0.107506 | -0.006907 |
| 12 | -0.176504 | -0.298011 | 0.107239 | 0.049267 | -0.112097 | -0.015376 |
| 13 | -0.166422 | -0.310151 | 0.088180 | 0.064796 | -0.116735 | -0.023184 |
| 14 | -0.156730 | -0.323793 | 0.072257 | 0.078644 | -0.121528 | -0.030397 |
| 15 | -0.147780 | -0.338881 | 0.059101 | 0.091117 | -0.126563 | -0.037087 |
| 16 | -0.139807 | -0.355376 | 0.048362 | 0.102491 | -0.131910 | -0.043328 |
| 17 | -0.132955 | -0.373249 | 0.039718 | 0.113015 | -0.137626 | -0.049195 |
| 18 | -0.127303 | -0.392488 | 0.032870 | 0.122909 | -0.143755 | -0.054763 |

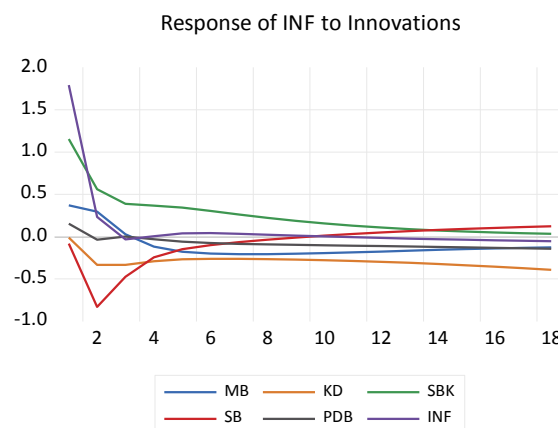
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.14 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Inflasi yaitu sebesar (1.793057) di atas rata-rata, dan direspon positif oleh Modal Bank sebesar (0.369590), Suku Bunga Kredit (1.153678), PDB (0.152040) dan direspon negatif oleh Kredit Domestik (-0.012223), Suku Bunga (-0.082664).

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Inflasi sebesar (0.012231) direspon positif oleh Suku Bunga Kredit (0.186995), Kemudian direspon negatif oleh Modal Bank (-0.203122), Kredit Domestik (-0.271323), Suku Bunga (-0.010840) dan PDB (-0.097901).

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari Inflasi sebesar (-0.054763) direspon positif oleh Suku Bunga Kredit (0.032870) dan Suku Bunga (0.122909). Kemudian direspon negatif oleh Modal Bank (-0.127303), Kredit Domestik (-0.392488), dan PDB (-0.143755).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Inflasi dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan yang negatif menjadi positif, 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.

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Gambar 4.8 : Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.8 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 Suku Bunga yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.15 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* INFLASI

| No | Variabel | Jangka pendek | Jangka menengah | Jangka panjang |
|----|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| 1 | Inflasi | + | + | - |
| 2 | PDB | + | - | - |
| 3 | Modal Bank | + | - | - |
| 4 | Kredit Domestik | - | - | - |
| 5 | Suku Bunga Kredit | + | + | + |
| 6 | Suku Bunga | - | - | + |

Sumber : Tabel 4.14

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan Inflasi direspon positif dalam jangka pendek, dan negatif dalam jangka menengah maupun negatif dalam jangka panjang oleh Inflasi itu sendiri. Direspon positif oleh variabel PDB dan Modal Bank pada jangka pendek maupun negatif pada jangka menengah dan jangka panjang. Serta direspon positif pada jangka pendek, jangka panjang dan menengah oleh variabel Suku Bunga Kredit. Variabel Kredit Domestik pada respon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Sementara variabel Suku Bunga direspon Negatif dalam jangka pendek, menengah dan direspon positif pada jangka panjang.

2) Response Function of PDB

Tabel 4.16 : Impulse Response Function PDB

| Response of PDB | | | | | | |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|
| Periode | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 180.7301 | -1.401293 | -0.908256 | -8.019205 | 14.37574 | 0.000000 |
| 2 | 151.4545 | -7.020301 | 3.887112 | -20.72917 | 19.67135 | -4.544209 |
| 3 | 121.9429 | -8.711732 | 11.60165 | -25.65216 | 17.92513 | -3.629764 |
| 4 | 95.87119 | -8.959097 | 17.90866 | -26.76980 | 15.08113 | -1.444852 |
| 5 | 73.94695 | -8.611035 | 22.20610 | -26.27551 | 12.28941 | 0.682489 |
| 6 | 55.91966 | -7.997922 | 24.66104 | -25.01011 | 9.837049 | 2.334095 |
| 7 | 41.29719 | -7.255898 | 25.64104 | -23.31415 | 7.769720 | 3.475276 |
| 8 | 29.57486 | -6.452889 | 25.51894 | -21.37570 | 6.060084 | 4.187614 |
| 9 | 20.29282 | -5.631241 | 24.61259 | -19.32634 | 4.663942 | 4.567264 |
| 10 | 13.04512 | -4.820279 | 23.17681 | -17.26352 | 3.536900 | 4.698070 |
| 11 | 7.477920 | -4.040344 | 21.41028 | -15.25773 | 2.638354 | 4.648168 |
| 12 | 3.285664 | -3.304831 | 19.46499 | -13.35764 | 1.932122 | 4.471770 |
| 13 | 0.206870 | -2.621732 | 17.45478 | -11.59459 | 1.386364 | 4.211471 |
| 14 | -1.980220 | -1.994905 | 15.46272 | -9.986557 | 0.973334 | 3.900280 |
| 15 | -3.461991 | -1.425135 | 13.54736 | -8.541412 | 0.669091 | 3.563345 |
| 16 | -4.393671 | -0.910981 | 11.74789 | -7.259591 | 0.453165 | 3.219415 |
| 17 | -4.903340 | -0.449456 | 10.08849 | -6.136225 | 0.308220 | 2.882084 |
| 18 | -5.095644 | -0.036562 | 8.581859 | -5.162828 | 0.219709 | 2.560848 |

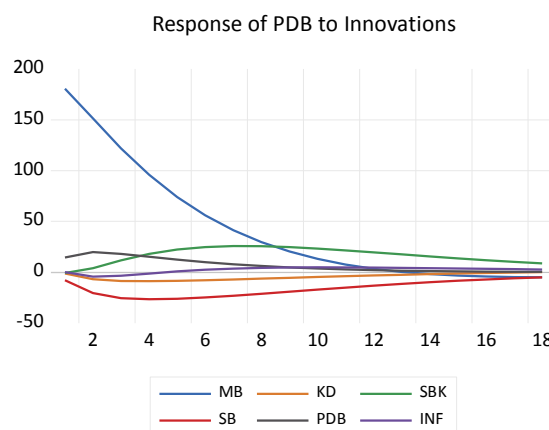
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.16 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) PDB yaitu sebesar (14.37574) di atas rata-rata, dan direspon positif oleh Modal Bank sebesar (180.7301) kemudian direspon negatif oleh Kredit Domestik (-1.401293), Suku Bunga Kredit (-0.908256) dan Suku Bunga (-8.019205) sedangkan variabel lain seperti Inflasi tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari PDB sebesar (4.663942) direspon positif oleh Modal Bank (20.29282), Suku Bunga Kredit (24.61259) dan Inflasi (4.567264) Kemudian direspon negatif oleh Kredit Domestik (-5.631241), dan Suku Bunga (-19.32634).

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari PDB sebesar (0.219709) direspon positif oleh Suku Bunga Kredit (8.581859) dan Inflasi (2.560848). Kemudian direspon negatif oleh Modal Bank (-5.095644), Kredit Domestik (-0.036562), dan Suku Bunga (-5.162828).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari PDB dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan yang negatif menjadi positif, 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.

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Gambar 4.9 : Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.9 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 priode 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 4.17 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* PDB

| No | Variabel | Jangka pendek | Jangka menengah | Jangka panjang |
|----|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| 1 | Inflasi | + | + | + |
| 2 | PDB | + | + | + |
| 3 | Modal Bank | + | + | - |
| 4 | Kredit Domestik | - | - | - |
| 5 | Suku Bunga Kredit | - | + | + |
| 6 | Suku Bunga | - | - | - |

Sumber : Tabel 4.16

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan PDB direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah maupun jangka panjang oleh PDB itu sendiri. Direspon positif oleh variabel Modal Bank pada jangka pendek dan jangka menengah. Serta direspon positif pada jangka pendek, jangka panjang dan menengah oleh variabel Inflasi. Sementara variabel Kredit Domestik dan Suku Bunga direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Adapun variabel Suku Bunga kredit direspon positif pada jangka menengah dan jangka panjang serta direspon negatif pada jangka pendek.

3) Response Function of Modal Bank

Tabel 4.18 : Impulse Response Function Modal Bank

| Response of Modal Bank | | | | | | |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Periode | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 64.18944 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 55.31947 | -2.914287 | -0.189936 | -4.128503 | 6.022562 | -1.848760 |
| 3 | 45.37403 | -3.957729 | 2.599053 | -7.188775 | 5.910461 | -1.617469 |
| 4 | 36.10061 | -4.339510 | 5.013248 | -8.281519 | 5.027447 | -1.040199 |
| 5 | 28.08025 | -4.403868 | 6.778924 | -8.391857 | 4.055108 | -0.346183 |
| 6 | 21.39285 | -4.325182 | 7.901207 | -8.075640 | 3.153106 | 0.263468 |
| 7 | 15.92223 | -4.183073 | 8.473137 | -7.551608 | 2.369171 | 0.713683 |
| 8 | 11.50417 | -4.013428 | 8.616173 | -6.913304 | 1.707022 | 1.008095 |
| 9 | 7.977780 | -3.835370 | 8.444763 | -6.214779 | 1.155195 | 1.174862 |
| 10 | 5.198242 | -3.661202 | 8.054370 | -5.494140 | 0.698939 | 1.243714 |
| 11 | 3.038454 | -3.499488 | 7.520729 | -4.779262 | 0.323965 | 1.239975 |
| 12 | 1.388122 | -3.356146 | 6.902415 | -4.089906 | 0.017326 | 1.184049 |
| 13 | 0.152404 | -3.235047 | 6.243824 | -3.439306 | -0.232462 | 1.092062 |
| 14 | -0.749533 | -3.138492 | 5.577839 | -2.835572 | -0.435475 | 0.976589 |
| 15 | -1.385963 | -3.067595 | 4.928105 | -2.282887 | -0.600476 | 0.847287 |
| 16 | -1.814044 | -3.022604 | 4.310937 | -1.782504 | -0.735016 | 0.711426 |
| 17 | -2.081189 | -3.003159 | 3.736910 | -1.333538 | -0.845548 | 0.574343 |
| 18 | -2.226360 | -3.008495 | 3.212179 | -0.933613 | -0.937542 | 0.439826 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.18 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Modal Bank yaitu sebesar (64.18944) di atas rata-rata, sedangkan variabel lain seperti Kredit Domestik, Suku Bunga Kredit, Suku Bunga, PDB dan Inflasi tidak merespon sama sekali.

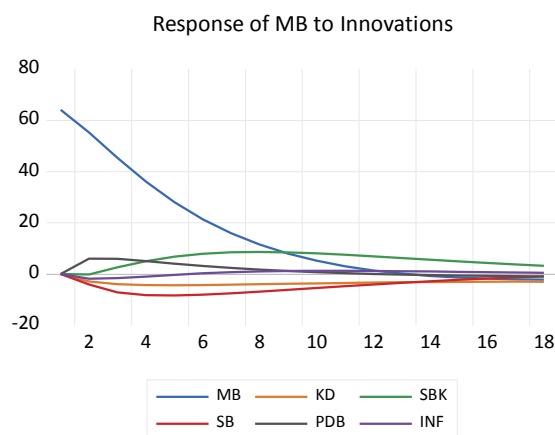
Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Modal Bank sebesar (7.977780) direspon positif oleh Suku Bunga Kredit (8.444763), PDB (1.155195) dan Inflasi (1.174862) Kemudian direspon negatif oleh Kredit Domestik (-3.835370), dan Suku Bunga (-6.214779).

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari Modal Bank sebesar (-2.226360) direspon positif oleh Suku Bunga Kredit (3.212179) dan

Inflasi (0.439826). Kemudian direspon negatif oleh Kredit Domestik (-3.008495), Suku Bunga (-0.933613), dan PDB (-0.937542).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Modal Bank dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan yang negatif menjadi positif, 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.

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Gambar 4.10 : Respon Variabel Modal bank Terhadap Variabel Lain

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.10 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Modal Bank 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 priode 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 4.19 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Modal Bank

| No | Variabel | Jangka pendek | Jangka menengah | Jangka panjang |
|----|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| 1 | Inflasi | + | + | + |
| 2 | PDB | + | + | - |
| 3 | Modal Bank | + | + | - |
| 4 | Kredit Domestik | + | - | - |
| 5 | Suku Bunga Kredit | + | + | + |
| 6 | Suku Bunga | + | - | - |

Sumber : Tabel 4.18

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan Modal Bank direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan negatif dalam jangka panjang oleh Modal Bank itu sendiri. Direspon positif oleh variabel PDB pada jangka pendek dan jangka menengah. Serta direspon positif pada jangka pendek dan negatif pada jangka panjang dan menengah oleh variabel Kredit Domestik, dan Suku Bunga. Sementara variabel Inflasi dan Suku Bunga Kredit direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang.

4) *Response Function of Kredit Domestik*

Tabel 4.20 : *Impulse Response Function Kredit Domestik*

| Response of Kredit Domestik | | | | | | |
|-----------------------------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|----------|
| Periode | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | -682.3727 | 702.0741 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | -462.9971 | 749.9467 | -36.66298 | 23.25418 | 133.3083 | 156.8309 |
| 3 | -288.6119 | 773.3494 | -74.44899 | -72.68381 | 172.9346 | 156.3474 |
| 4 | -167.8860 | 800.4916 | -108.1776 | -125.9164 | 208.2122 | 132.9670 |
| 5 | -79.51797 | 835.2658 | -126.4169 | -154.9355 | 237.7790 | 122.2989 |
| 6 | -9.796005 | 874.7506 | -133.6952 | -178.0809 | 263.2776 | 121.4337 |
| 7 | 47.31705 | 917.2547 | -134.7950 | -201.3502 | 286.8834 | 125.2795 |
| 8 | 94.67910 | 962.3869 | -132.3502 | -225.7369 | 309.7348 | 131.5062 |
| 9 | 134.1394 | 1010.244 | -127.7734 | -251.0658 | 332.3368 | 139.2690 |
| 10 | 167.1935 | 1061.032 | -121.9529 | -277.0747 | 354.9667 | 148.2185 |
| 11 | 195.1291 | 1114.956 | -115.5221 | -303.5961 | 377.8352 | 158.1508 |
| 12 | 219.0574 | 1172.213 | -108.9507 | -330.5492 | 401.1303 | 168.9199 |
| 13 | 239.9282 | 1232.988 | -102.5823 | -357.9166 | 425.0259 | 180.4192 |
| 14 | 258.5468 | 1297.461 | -96.66081 | -385.7264 | 449.6840 | 192.5748 |
| 15 | 275.5909 | 1365.816 | -91.35080 | -414.0405 | 475.2553 | 205.3401 |
| 16 | 291.6275 | 1438.238 | -86.75560 | -442.9459 | 501.8816 | 218.6918 |
| 17 | 307.1283 | 1514.921 | -82.93175 | -472.5475 | 529.6964 | 232.6247 |
| 18 | 322.4843 | 1596.066 | -79.90108 | -502.9636 | 558.8275 | 247.1492 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.20 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Kredit Domestik yaitu sebesar (702.0741) di atas rata-rata, dan direspon Negatif oleh Modal Bank sebesar (-682.3727) sedangkan variabel lain seperti Suku Bunga Kredit, Suku Bunga, PDB dan Inflasi tidak merespon sama sekali.

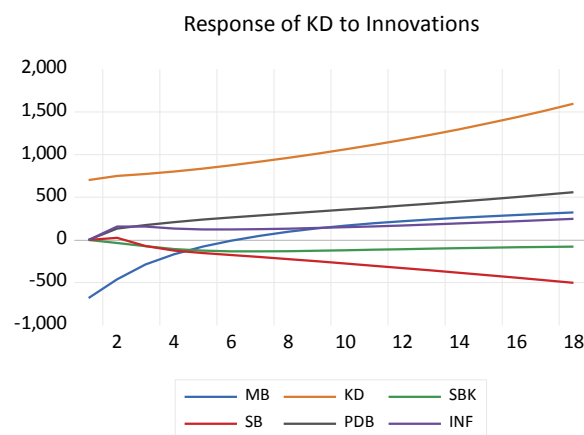
Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Kredit Domestik sebesar (1010.244) direspon positif oleh Modal Bank (134.1394), PDB (332.3368), dan Inflasi (139.2690) Kemudian direspon negatif oleh Suku Bunga Kredit (-127.7734) dan Suku Bunga (-251.0658).

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari Kredit Domestik sebesar (1596.066) direspon positif oleh Modal Bank (322.4843),

PDB (558.827), dan Inflasi (247.1492). Kemudian direspon negatif oleh Suku Bunga Kredit (-79.90108) dan Suku Bunga (-502.9636).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Kredit Domestik dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan yang negatif menjadi positif, 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.

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Gambar 4.11 : Respon Variabel Kredit Domestik Terhadap Variabel Lain

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.11 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Kredit Domestik 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 priode 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 4.21 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Kredit Domestik

| No | Variabel | Jangka pendek | Jangka menengah | Jangka panjang |
|----|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| 1 | Inflasi | + | + | + |
| 2 | PDB | + | + | + |
| 3 | Modal Bank | - | + | + |
| 4 | Kredit Domestik | + | + | + |
| 5 | Suku Bunga Kredit | + | - | - |
| 6 | Suku Bunga | + | - | - |

Sumber : Tabel 4.20

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan Kredit Domestik direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang oleh Kredit Domestik itu sendiri. Direspon positif oleh variabel Inflasi dan PDB pada jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang. Serta direspon positif pada jangka pendek dan negatif pada jangka menengah dan panjang oleh variabel Suku Bunga Kredit dan Suku Bunga. Sementara variabel Modal Bank direspon positif dalam jangka menengah, jangka panjang namun direspon negatif dalam jangka pendek.

5) *Response Function of Suku Bunga Kredit*

Tabel 4.22 : *Impulse Response Function Suku Bunga Kredit*

| Response of Suku Bunga Kredit | | | | | | |
|-------------------------------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| Periode | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 0.795498 | -0.251187 | 0.745616 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 0.713980 | -0.268227 | 0.763393 | -0.234719 | 0.044343 | 0.208761 |
| 3 | 0.564973 | -0.302288 | 0.697966 | -0.382551 | 0.039645 | 0.159819 |
| 4 | 0.388933 | -0.313239 | 0.633230 | -0.392319 | 0.027453 | 0.112936 |
| 5 | 0.230420 | -0.310077 | 0.579905 | -0.350978 | 0.007208 | 0.092970 |
| 6 | 0.103544 | -0.303060 | 0.529800 | -0.299117 | -0.014582 | 0.083537 |
| 7 | 0.007316 | -0.296535 | 0.479317 | -0.248349 | -0.034180 | 0.075433 |
| 8 | -0.063264 | -0.291798 | 0.428720 | -0.201135 | -0.050711 | 0.066273 |
| 9 | -0.113336 | -0.289152 | 0.379328 | -0.157876 | -0.064433 | 0.056068 |
| 10 | -0.147329 | -0.288644 | 0.332341 | -0.118591 | -0.075861 | 0.045288 |
| 11 | -0.168909 | -0.290251 | 0.288591 | -0.083179 | -0.085488 | 0.034354 |
| 12 | -0.181083 | -0.293922 | 0.248571 | -0.051454 | -0.093742 | 0.023568 |
| 13 | -0.186294 | -0.299589 | 0.212509 | -0.023157 | -0.100981 | 0.013132 |
| 14 | -0.186511 | -0.307177 | 0.180442 | 0.002015 | -0.107504 | 0.003170 |
| 15 | -0.183303 | -0.316605 | 0.152268 | 0.024390 | -0.113560 | -0.006249 |
| 16 | -0.177903 | -0.327799 | 0.127793 | 0.044303 | -0.119356 | -0.015103 |
| 17 | -0.171266 | -0.340690 | 0.106760 | 0.062087 | -0.125059 | -0.023398 |
| 18 | -0.164122 | -0.355217 | 0.088877 | 0.078060 | -0.130809 | -0.031166 |

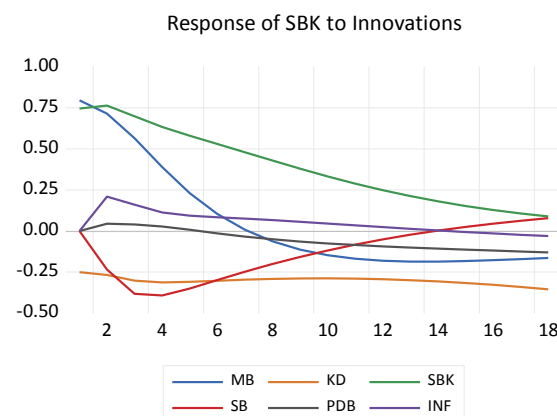
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.22 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Suku Bunga Kredit yaitu sebesar (0.745616) di atas rata-rata, dan direspon positif oleh Modal Bank sebesar dan direspon negatif oleh Kredit Domestik (-0.251187) sedangkan variabel lain seperti Suku Bunga, PDB dan Inflasi tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Suku Bunga Kredit sebesar (0.379328) direspon positif oleh Inflasi (0.056068), Kemudian direspon negatif oleh Modal Bank (-0.113336), Kredit Domestik (-0.289152), Suku Bunga (-0.157876) dan PDB (-0.064433).

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari Suku Bunga Kredit sebesar (0.088877) direspon positif oleh Suku Bunga (0.078060). Kemudian direspon negatif oleh Modal Bank (-0.164122), Kredit Domestik (-0.355217), PDB (-0.130809) dan Inflasi (-0.031166).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Suku Bunga Kredit dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan yang negatif menjadi positif, 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.

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Gambar 4.12 : Respon Variabel Suku Bunga Kredit Terhadap Variabel Lain

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.12 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Suku Bunga kredit 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 Suku Bunga Kredit yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.23 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Suku Bunga Kredit

| No | Variabel | Jangka pendek | Jangka menengah | Jangka panjang |
|----|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| 1 | Inflasi | + | + | - |
| 2 | PDB | + | - | - |
| 3 | Modal Bank | + | - | - |
| 4 | Kredit Domestik | - | - | - |
| 5 | Suku Bunga Kredit | + | + | + |
| 6 | Suku Bunga | + | - | + |

Sumber : Tabel 4.22

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan Suku Bunga Kredit direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang oleh Suku Bunga Kredit itu sendiri. Direspon positif oleh variabel PDB dan Modal Bank pada jangka pendek dan di respon negatif jangka menengah dan jangka panjang. Serta direspon positif pada jangka pendek dan jangka panjang, di respon negatif pada jangka menengah oleh variabel Suku Bunga. Sementara variabel Inflasi direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah namun direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang pada variabel Kredit Domestik.

6) *Response Function of Suku Bunga*Tabel 4.24 : *Impulse Response Function Suku Bunga*

| Response of Suku Bunga | | | | | | |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Periode | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | -0.101919 | 0.296173 | -0.102523 | 2.201624 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 0.525179 | 0.156566 | 0.133950 | 0.777455 | -0.099850 | 0.388291 |
| 3 | 0.687960 | -0.006235 | 0.028950 | 0.149703 | -0.011786 | 0.133011 |
| 4 | 0.628040 | -0.075953 | -0.009143 | -0.025550 | 0.038756 | -0.002464 |
| 5 | 0.515252 | -0.098682 | 0.007741 | -0.061881 | 0.046119 | -0.033303 |
| 6 | 0.406882 | -0.106366 | 0.036654 | -0.066986 | 0.036941 | -0.029345 |
| 7 | 0.314631 | -0.110164 | 0.060568 | -0.065619 | 0.024581 | -0.019802 |
| 8 | 0.238276 | -0.112942 | 0.076505 | -0.061731 | 0.012991 | -0.011983 |
| 9 | 0.175663 | -0.115365 | 0.085549 | -0.055947 | 0.002847 | -0.006670 |
| 10 | 0.124710 | -0.117677 | 0.089341 | -0.048732 | -0.005940 | -0.003418 |
| 11 | 0.083611 | -0.120052 | 0.089301 | -0.040585 | -0.013568 | -0.001739 |
| 12 | 0.050788 | -0.122635 | 0.086553 | -0.031941 | -0.020218 | -0.001255 |
| 13 | 0.024856 | -0.125540 | 0.081978 | -0.023135 | -0.026054 | -0.001674 |
| 14 | 0.004610 | -0.128854 | 0.076259 | -0.014407 | -0.031218 | -0.002765 |
| 15 | -0.010995 | -0.132641 | 0.069917 | -0.005921 | -0.035839 | -0.004346 |
| 16 | -0.022855 | -0.136946 | 0.063345 | 0.002220 | -0.040032 | -0.006273 |
| 17 | -0.031728 | -0.141802 | 0.056831 | 0.009959 | -0.043899 | -0.008436 |
| 18 | -0.038255 | -0.147231 | 0.050576 | 0.017273 | -0.047527 | -0.010752 |

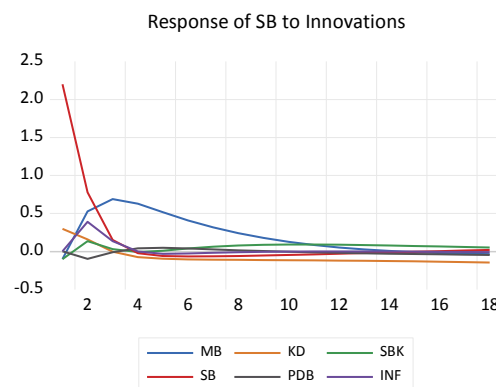
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.24 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Suku Bunga yaitu sebesar (2.201624) di atas rata-rata, dan direspon positif oleh Kredit Domestik sebesar (0.296173), dan direspon negatif oleh Modal Bank (-0.101919), Suku Bunga Kredit (-0.102523) sedangkan variabel lain seperti PDB dan Inflasi tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Suku Bunga sebesar (-0.055947) direspon positif oleh Modal Bank (0.175663), Suku Bunga Kredit (0.085549) dan PDB (0.002847), Kemudian direspon negatif oleh Kredit Domestik (-0.115365) dan Inflasi (-0.006670).

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari Suku Bunga sebesar (0.017273) direspon positif oleh Suku Bunga Kredit (0.050576). Kemudian direspon negatif oleh Modal Bank (-0.038255), Kredit Domestik (-0.147231), PDB (-0.047527) dan Inflasi (-0.010752).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Suku Bunga dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan yang negatif menjadi positif, 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.

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Gambar 4.13 : Respon Variabel Suku Bunga Terhadap Variabel Lain

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.13 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Suku 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 Inflasi yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.25 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Suku Bunga

| No | Variabel | Jangka pendek | Jangka menengah | Jangka panjang |
|----|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| 1 | Inflasi | + | - | - |
| 2 | PDB | + | + | - |
| 3 | Modal Bank | - | + | - |
| 4 | Kredit Domestik | + | - | - |
| 5 | Suku Bunga Kredit | - | + | + |
| 6 | Suku Bunga | + | - | + |

Sumber : Tabel 4.24

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan Suku Bunga direspon positif dalam jangka pendek dan jangka panjang namun negatif dalam jangka menengah oleh Suku Bunga itu sendiri. Direspon positif oleh variabel Inflasi dan Kredit Domestik pada jangka pendek, dan direspon negatif pada jangka menengah dan jangka panjang. Serta direspon positif pada jangka pendek, jangka menengah dan negatif pada jangka panjang oleh variabel PDB. Sementara variabel Suku Bunga kredit direspon positif dalam jangka menengah, dan jangka panjang namun direspon negatif dalam jangka pendek. Sementara variabel Modal Bank direspon positif jangka menengah namun direspon negatif dalam jangka pendek dan panjang.

b. *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 :

1. *Variance Decomposition of Inflasi*

Tabel 4.26 : *Varian Decomposition Inflasi*

| Variance Decomposition of INFLASI | | | | | | | |
|-----------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Periode | S.E. | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 2.170881 | 2.898464 | 0.003170 | 28.24210 | 0.144996 | 0.490509 | 68.22076 |
| 2 | 2.443857 | 3.744588 | 1.865082 | 27.55455 | 11.69503 | 0.408993 | 54.73176 |
| 3 | 2.541676 | 3.473325 | 3.445667 | 27.79127 | 14.29415 | 0.378119 | 50.61747 |
| 4 | 2.598922 | 3.532308 | 4.547951 | 28.56666 | 14.56475 | 0.375857 | 48.41247 |
| 5 | 2.646314 | 3.861442 | 5.420731 | 29.22692 | 14.36235 | 0.414442 | 46.71411 |
| 6 | 2.687398 | 4.301422 | 6.211146 | 29.61873 | 14.06484 | 0.483183 | 45.32068 |
| 7 | 2.723176 | 4.771651 | 6.979867 | 29.76966 | 13.75578 | 0.570146 | 44.15289 |
| 8 | 2.754881 | 5.230991 | 7.752265 | 29.73907 | 13.45856 | 0.669746 | 43.14937 |
| 9 | 2.783714 | 5.655623 | 8.542506 | 29.57745 | 13.18272 | 0.779630 | 42.26207 |
| 10 | 2.810703 | 6.032062 | 9.361131 | 29.32130 | 12.93253 | 0.898576 | 41.45440 |
| 11 | 2.836707 | 6.354100 | 10.21703 | 28.99560 | 12.70901 | 1.025804 | 40.69845 |
| 12 | 2.862447 | 6.620558 | 11.11801 | 28.61683 | 12.51110 | 1.160799 | 39.97270 |
| 13 | 2.888534 | 6.833459 | 12.07100 | 28.19546 | 12.33646 | 1.303248 | 39.26038 |
| 14 | 2.915499 | 6.996630 | 13.08216 | 27.73775 | 12.18208 | 1.453002 | 38.54838 |
| 15 | 2.943807 | 7.114721 | 14.15695 | 27.24715 | 12.04471 | 1.610031 | 37.82643 |
| 16 | 2.973880 | 7.192567 | 15.30008 | 26.72533 | 11.92113 | 1.774381 | 37.08652 |
| 17 | 3.006104 | 7.234804 | 16.51548 | 26.17288 | 11.80825 | 1.946143 | 36.32244 |
| 18 | 3.040850 | 7.245677 | 17.80617 | 25.58986 | 11.70332 | 2.125413 | 35.52956 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.26 diperoleh hasil bahwa Inflasi dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 68,22 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah Suku Bunga Kredit sebesar 28,24 %, kemudian Modal Bank sebesar 2,89 %, PDB 0,49 % dan Suku Bunga 0,14 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah Kredit Domestik sebesar 0,003 %.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 42,26 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah Suku Bunga Kredit sebesar 29,57 % , kemudian Suku Bunga sebesar 13,18 %, Kredit Domestik sebesar 8,54 %, dan Modal Bank 5,65 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah PDB sebesar 0,77 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan *error variance* sebesar 35,52 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah Suku Bunga Kredit sebesar 25,58 % , kemudian Kredit Domestik sebesar 17,80 %, Suku Bunga sebesar 11,70 %, dan Modal Bank 7,24 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah PDB sebesar 2,12 %.

Tabel 4.27 Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi

| Periode | Inflasi itu sendiri | Terbesar 1 | Terbesar 2 |
|-----------------------------|---------------------|--------------------|----------------|
| Jangka Pendek (Periode 1) | 68,22 % | Inflasi 68,22 % | SBK 28,24 % |
| Jangka Menengah (Periode 9) | 42,26 % | Inflasi 42,62 % | SBK 29,57 % |
| Jangka Panjang (Periode 18) | 35,52 % | Inflasi 35,52 % | SBK 25,58 % |

Berdasarkan tabel 4.27 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Inflasi hanya dilakukan oleh Inflasi itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Inflasi itu sendiri juga dipengaruhi oleh Suku Bunga Kredit. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Inflasi, maka pemerintah selain perlu meningkatkan Inflasi juga melakukan peningkatan terhadap Suku Bunga Kredit.

2. Variance Decomposition of PDB

Tabel 4.28 : Varian Decomposition PDB

| Variance Decomposition of PDB | | | | | | | |
|-------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Periode | S.E. | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 181.4859 | 99.16885 | 0.005962 | 0.002505 | 0.195244 | 0.627443 | 0.000000 |
| 2 | 238.2799 | 97.92970 | 0.090262 | 0.028065 | 0.870077 | 1.045530 | 0.036370 |
| 3 | 269.9081 | 96.73513 | 0.174525 | 0.206633 | 1.581377 | 1.255908 | 0.046431 |
| 4 | 288.7712 | 95.53224 | 0.248724 | 0.565127 | 2.240902 | 1.369937 | 0.043066 |
| 5 | 300.4432 | 94.31152 | 0.311920 | 1.068356 | 2.835021 | 1.432879 | 0.040301 |
| 6 | 307.8847 | 93.10643 | 0.364504 | 1.658910 | 3.359499 | 1.466534 | 0.044124 |
| 7 | 312.7692 | 91.96446 | 0.407027 | 2.279585 | 3.811026 | 1.482798 | 0.055103 |
| 8 | 316.0748 | 90.92646 | 0.440238 | 2.884000 | 4.189092 | 1.488705 | 0.071509 |
| 9 | 318.3845 | 90.01824 | 0.465157 | 3.439908 | 4.496998 | 1.488643 | 0.091054 |
| 10 | 320.0498 | 89.25004 | 0.483012 | 3.928616 | 4.741275 | 1.485404 | 0.111656 |
| 11 | 321.2847 | 88.61942 | 0.495121 | 4.342556 | 4.930424 | 1.480750 | 0.131730 |
| 12 | 322.2214 | 88.11534 | 0.502766 | 4.682267 | 5.073651 | 1.475750 | 0.150225 |
| 13 | 322.9432 | 87.72194 | 0.507111 | 4.953490 | 5.179898 | 1.471003 | 0.166561 |
| 14 | 323.5046 | 87.42151 | 0.509156 | 5.164775 | 5.257232 | 1.466808 | 0.180519 |
| 15 | 323.9427 | 87.19663 | 0.509715 | 5.325708 | 5.312544 | 1.463269 | 0.192131 |
| 16 | 324.2842 | 87.03139 | 0.509431 | 5.445735 | 5.351474 | 1.460384 | 0.201583 |
| 17 | 324.5494 | 86.91204 | 0.508790 | 5.533464 | 5.378479 | 1.458088 | 0.209139 |
| 18 | 324.7541 | 86.82716 | 0.508151 | 5.596324 | 5.396976 | 1.456297 | 0.215094 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.28 diperoleh hasil bahwa PDB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 0,62 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 99,16 %, Suku Bunga 0,19 %, Kredit Domestik 0,005 % dan Suku Bunga Kredit 0,002 % sedangkan Inflasi tidak mempengaruhi PDB dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 1,48 % yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 90,01 % , kemudian Suku Bunga sebesar 4,49 %, Suku

Bunga Kredit sebesar 3,43 %, dan Kredit Domestik 0,46 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi PDB adalah Inflasi sebesar 0,09 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan *error variance* sebesar 1,45 % yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 86,82 % , kemudian Suku Bunga Kredit sebesar 5,59 %, Suku Bunga sebesar 5,39 %, dan Kredit Domestik 0,50 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi PDB adalah Inflasi sebesar 0,21 %.

Tabel 4.29 Rekomendasi Kebijakan Untuk PDB

| Periode | PDB itu sendiri | Terbesar 1 | Terbesar 2 |
|-----------------------------|-----------------|---------------|---------------|
| Jangka Pendek (Periode 1) | 0,62 % | MB 99,16 % | SB 0,19 % |
| Jangka Menengah (Periode 9) | 1,48 % | MB 90,01 % | SB 4,49 % |
| Jangka Panjang (Periode 18) | 1,45 % | MB 86,82 % | SBK 5,59 % |

Berdasarkan tabel 4.29 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan PDB hanya dilakukan oleh PDB itu sendiri dan Inflasi, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui PDB itu sendiri juga dipengaruhi oleh Modal Bank dan Suku Bunga. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan PDB, maka pemerintah selain perlu meningkatkan Inflasi juga melakukan peningkatan terhadap Modal Bank.

3. Variance Decomposition of Modal Bank

Tabel 4.30 : Varian Decomposition Modal Bank

| Variance Decomposition of Modal Bank | | | | | | | |
|--------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Periode | S.E. | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 64.18944 | 100.0000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 85.12222 | 99.09930 | 0.117214 | 0.000498 | 0.235234 | 0.500584 | 0.047171 |
| 3 | 97.03732 | 98.12123 | 0.256543 | 0.072122 | 0.729835 | 0.756191 | 0.064082 |
| 4 | 104.2036 | 97.09152 | 0.395897 | 0.294001 | 1.264519 | 0.888529 | 0.065536 |
| 5 | 108.6243 | 96.03237 | 0.528696 | 0.660023 | 1.760537 | 0.957044 | 0.061326 |
| 6 | 111.4148 | 94.96898 | 0.653248 | 1.130297 | 2.198826 | 0.989797 | 0.058852 |
| 7 | 113.2220 | 93.93914 | 0.769060 | 1.654554 | 2.574047 | 1.002238 | 0.060961 |
| 8 | 114.4274 | 92.98113 | 0.875960 | 2.186859 | 2.885116 | 1.003487 | 0.067445 |
| 9 | 115.2590 | 92.12333 | 0.974096 | 2.692232 | 3.134372 | 0.999104 | 0.076865 |
| 10 | 115.8540 | 91.38078 | 1.063983 | 3.147975 | 3.327151 | 0.992507 | 0.087602 |
| 11 | 116.2957 | 90.75633 | 1.146466 | 3.542320 | 3.470816 | 0.985760 | 0.098307 |
| 12 | 116.6347 | 90.24369 | 1.222611 | 3.871983 | 3.573632 | 0.980040 | 0.108042 |
| 13 | 116.9025 | 89.83082 | 1.293595 | 4.139530 | 3.643831 | 0.975950 | 0.116274 |
| 14 | 117.1192 | 89.50283 | 1.360623 | 4.351044 | 3.688978 | 0.973725 | 0.122797 |
| 15 | 117.2979 | 89.24418 | 1.424872 | 4.514306 | 3.715620 | 0.973379 | 0.127641 |
| 16 | 117.4480 | 89.04008 | 1.487465 | 4.637501 | 3.729163 | 0.974810 | 0.130984 |
| 17 | 117.5763 | 88.87729 | 1.549463 | 4.728405 | 3.733897 | 0.977856 | 0.133085 |
| 18 | 117.6879 | 88.74451 | 1.611872 | 4.793934 | 3.733108 | 0.982348 | 0.134229 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.30 diperoleh hasil bahwa Modal Bank dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 100,0 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Modal Bank sebagai variabel kebijakan selain Modal Bank itu sendiri adalah sedangkan Kredit Domestik, Suku Bunga Kredit, Suku Bunga, PDB dan Inflasi tidak mempengaruhi Modal Bank dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 92,12 % yang dijelaskan oleh Modal Bank itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Modal Bank sebagai variabel kebijakan selain Modal Bank itu sendiri adalah Suku Bunga sebesar 3,13 % , kemudian Suku Bunga

Kredit sebesar 2,69 %, PDB sebesar 0,99 %, dan Kredit Domestik 0,97 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Modal Bank adalah Inflasi sebesar 0,07 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan *error variance* sebesar 88,74 % yang dijelaskan oleh Modal Bank itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi Modal Bank sebagai variabel kebijakan selain Modal bank itu sendiri adalah Suku Bunga Kredit sebesar 4,79 % , kemudian Suku Bunga sebesar 3,73 %, kredit Domestik sebesar 1,61 %, dan PDB 0,98 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Modal bank adalah Inflasi sebesar 0,13 %.

Tabel 4.31 Rekomendasi Kebijakan Untuk Modal Bank

| Periode | MB itu sendiri | Terbesar 1 | Terbesar 2 |
|--------------------------------|-------------------|---------------|---------------|
| Jangka Pendek (Periode 1) | 100,0 % | MB 100,0 % | - |
| Jangka Menengah (Periode 9) | 92,12 % | MB 92,12 % | SB 3,13 % |
| Jangka Panjang (Periode 18) | 88,74 % | MB 88,74 % | SBK 4,79 % |

Berdasarkan tabel 4.31 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Modal Bank hanya dilakukan oleh Modal Bank itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Modal Bank itu sendiri juga dipengaruhi oleh Suku Bunga dan Suku Bunga Kredit. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Modal Bank, maka pemerintah selain perlu meningkatkan Modal Bank juga melakukan penurunan harga dengan stabil terhadap Suku Bunga.

4. Variance Decomposition of Kredit Domestik

Tabel 4.32 : Varian Decomposition Kredit Domestik

| Variance Decomposition of Kredit Domestik | | | | | | | |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Periode | S.E. | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 979.0508 | 48.57724 | 51.42276 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 1334.008 | 38.21122 | 59.30213 | 0.075533 | 0.030387 | 0.998613 | 1.382121 |
| 3 | 1589.378 | 30.21611 | 65.45202 | 0.272625 | 0.230539 | 1.887378 | 1.941333 |
| 4 | 1812.094 | 24.10346 | 69.86617 | 0.566109 | 0.660192 | 2.772185 | 2.031884 |
| 5 | 2024.638 | 19.46264 | 72.98702 | 0.843355 | 1.114464 | 3.599974 | 1.992548 |
| 6 | 2235.641 | 15.96410 | 75.16954 | 1.049297 | 1.548520 | 4.339331 | 1.929213 |
| 7 | 2449.162 | 13.33922 | 76.66048 | 1.177224 | 1.966166 | 4.987764 | 1.869146 |
| 8 | 2667.443 | 11.37140 | 77.64430 | 1.238623 | 2.373712 | 5.553163 | 1.818806 |
| 9 | 2891.892 | 9.889905 | 78.26316 | 1.249033 | 2.773268 | 6.045280 | 1.779359 |
| 10 | 3123.523 | 8.763999 | 78.62502 | 1.223092 | 3.164078 | 6.473401 | 1.750413 |
| 11 | 3363.166 | 7.896162 | 78.80988 | 1.172985 | 3.544113 | 6.845883 | 1.730978 |
| 12 | 3611.583 | 7.215164 | 78.87574 | 1.108176 | 3.911007 | 7.170111 | 1.719802 |
| 13 | 3869.519 | 6.669776 | 78.86394 | 1.035641 | 4.262539 | 7.452543 | 1.715561 |
| 14 | 4137.736 | 6.223542 | 78.80355 | 0.960301 | 4.596863 | 7.698785 | 1.716964 |
| 15 | 4417.021 | 5.850693 | 78.71472 | 0.885474 | 4.912602 | 7.913686 | 1.722821 |
| 16 | 4708.193 | 5.533072 | 78.61127 | 0.813292 | 5.208863 | 8.101430 | 1.732071 |
| 17 | 5012.112 | 5.257890 | 78.50245 | 0.745030 | 5.485209 | 8.265622 | 1.743797 |
| 18 | 5329.673 | 5.016102 | 78.39433 | 0.681367 | 5.741604 | 8.409372 | 1.757223 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.32 diperoleh hasil bahwa Kredit Domestik dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 51,42 % yang dijelaskan oleh Kredit Domestik itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Kredit Domestik sebagai variabel kebijakan selain Kredit Domestik itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 48,57 %, sedangkan Suku Bunga Kredit, Suku Bunga, PDB dan Inflasi tidak mempengaruhi Kredit Domestik dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 78.26 % yang dijelaskan oleh Kredit Domestik itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Kredit Domestik sebagai variabel kebijakan selain Kredit Domestik itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 9.88 % , kemudian

PDB sebesar 6.04 %, Suku Bunga sebesar 2.77 %, dan Inflasi 1.77 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Kredit Domestik adalah Suku Bunga Kredit sebesar 1.24 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan *error variance* sebesar 78.39 % yang dijelaskan oleh Kredit Domestik itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi Kredit Domestik sebagai variabel kebijakan selain Kredit Domestik itu sendiri adalah PDB sebesar 8.40 % , kemudian Suku Bunga sebesar 5.74 %, Modal Bank sebesar 5.01 %, dan Inflasi 1.75 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Kredit Domestik adalah Suku Bunga Kredit sebesar 0.68 %.

Tabel 4.33 Rekomendasi Kebijakan Untuk Kredit Domestik

| Periode | KD itu sendiri | Terbesar 1 | Terbesar 2 |
|-----------------------------|----------------|---------------|---------------|
| Jangka Pendek (Periode 1) | 51,42 % | KD 51,42 % | MB 48,57 % |
| Jangka Menengah (Periode 9) | 78.26 % | KD 78.26 % | MB 9.88 % |
| Jangka Panjang (Periode 18) | 78.39 % | KD 78.39 % | PDB 8.40 % |

Berdasarkan tabel 4.33 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Kredit Domestik hanya dilakukan oleh Kredit Domestik itu sendiri dan Modal Bank, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Kredit Domestik itu sendiri juga dipengaruhi oleh Modal Bank dan PDB. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan Kredit Domestik, maka pemerintah selain perlu penurunan Kredit Domestik juga melakukan peningkatan terhadap Modal Bank.

5. Variance Decomposition of Suku Bunga Kredit

Tabel 4.34 : Varian Decomposition Suku Bunga Kredit

| Variance Decomposition of Suku Bunga Kredit | | | | | | | |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Periode | S.E. | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 1.118863 | 50.55032 | 5.040132 | 44.40954 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 1.586498 | 45.39509 | 5.365206 | 45.24123 | 2.188859 | 0.078121 | 1.731493 |
| 3 | 1.894245 | 40.73888 | 6.310158 | 45.31196 | 5.613963 | 0.098603 | 1.926428 |
| 4 | 2.099037 | 36.61062 | 7.365888 | 46.00247 | 8.065272 | 0.097407 | 1.858348 |
| 5 | 2.241287 | 33.16781 | 8.374577 | 47.04290 | 9.526236 | 0.086469 | 1.802006 |
| 6 | 2.345908 | 30.47021 | 9.313188 | 48.04088 | 10.32127 | 0.082792 | 1.771666 |
| 7 | 2.426839 | 28.47272 | 10.19541 | 48.79100 | 10.69158 | 0.097199 | 1.752084 |
| 8 | 2.491971 | 27.06827 | 11.04056 | 49.23368 | 10.79146 | 0.133596 | 1.732422 |
| 9 | 2.546072 | 26.12830 | 11.86612 | 49.38326 | 10.72222 | 0.192023 | 1.708073 |
| 10 | 2.592262 | 25.52848 | 12.68686 | 49.28272 | 10.55280 | 0.270880 | 1.678266 |
| 11 | 2.632735 | 25.16124 | 13.51523 | 48.98072 | 10.33066 | 0.368053 | 1.644090 |
| 12 | 2.669129 | 24.94002 | 14.36180 | 48.52137 | 10.08802 | 0.481431 | 1.607357 |
| 13 | 2.702735 | 24.79878 | 15.23557 | 47.94047 | 9.846055 | 0.609129 | 1.569995 |
| 14 | 2.734602 | 24.68935 | 16.14434 | 47.26504 | 9.617966 | 0.749562 | 1.533751 |
| 15 | 2.765611 | 24.57810 | 17.09489 | 46.51422 | 9.411274 | 0.901453 | 1.500061 |
| 16 | 2.796511 | 24.44265 | 18.09319 | 45.70081 | 9.229542 | 1.063802 | 1.470011 |
| 17 | 2.827953 | 24.26893 | 19.14446 | 44.83276 | 9.073653 | 1.235841 | 1.444351 |
| 18 | 2.860508 | 24.04886 | 20.25323 | 43.91463 | 8.942762 | 1.416987 | 1.423532 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.34 diperoleh hasil bahwa Suku Bunga Kredit dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 44.40 % yang dijelaskan oleh Suku Bunga Kredit itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga Kredit sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga Kredit itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 50.55 %, dan Kredit Domestik 5.04 %, sedangkan Suku Bunga, PDB dan Inflasi tidak mempengaruhi Suku Bunga Kredit dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 49.38 % yang dijelaskan oleh Suku Bunga Kredit itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga Kredit sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga Kredit itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 26.12 % ,

kemudian Kredit Domestik sebesar 11.86 %, Suku Bunga sebesar 10.72 %, dan Inflasi 1.70 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Suku Bunga Kredit adalah PDB sebesar 0.19 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan *error variance* sebesar 43.91 % yang dijelaskan oleh Suku Bunga Kredit itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga Kredit sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga Kredit itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 24.04 % , kemudian Kredit Domestik sebesar 20.25 %, Suku Bunga sebesar 8.94 %, dan Inflasi 1.42 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Suku Bunga Kredit adalah PDB sebesar 1.41 %.

Tabel 4.35 Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga Kredit

| Periode | SBK itu sendiri | Terbesar 1 | Terbesar 2 |
|--------------------------------|--------------------|----------------|----------------|
| Jangka Pendek (Periode 1) | 44.40 % | MB 50.55 % | SBK 44.40 % |
| Jangka Menengah (Periode 9) | 49.38 % | SBK 49.38 % | MB 26.12 % |
| Jangka Panjang (Periode 18) | 43.91 % | SBK 43.91 % | MB 24.04 % |

Berdasarkan tabel 4.35 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Suku Bunga Kredit hanya dilakukan oleh Suku Bunga Kredit itu sendiri dan Modal Bank, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Suku Bunga Kredit itu sendiri juga dipengaruhi oleh Modal Bank. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan Suku Bunga Kredit, maka pemerintah selain perlu menurunkan Suku Bunga Kredit juga melakukan peningkatan yang stabil terhadap Modal Bank.

6. Variance Decomposition of Suku Bunga

Tabel 4.36 : Varian Decomposition Suku Bunga

| Variance Decomposition of Suku Bunga | | | | | | | |
|--------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Periode | S.E. | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 2.226155 | 0.209605 | 1.770027 | 0.212097 | 97.80827 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 2.457480 | 4.739031 | 1.858379 | 0.471147 | 90.26983 | 0.165087 | 2.496522 |
| 3 | 2.560004 | 11.58886 | 1.713104 | 0.446955 | 83.52632 | 0.154249 | 2.570520 |
| 4 | 2.637435 | 16.58873 | 1.696924 | 0.422298 | 78.70324 | 0.166918 | 2.421889 |
| 5 | 2.690430 | 19.60937 | 1.765268 | 0.406653 | 75.68617 | 0.189792 | 2.342741 |
| 6 | 2.724580 | 21.35105 | 1.873700 | 0.414621 | 73.86120 | 0.203447 | 2.295981 |
| 7 | 2.746532 | 22.32342 | 2.004752 | 0.456651 | 72.74233 | 0.208218 | 2.264625 |
| 8 | 2.760968 | 22.83538 | 2.151178 | 0.528671 | 72.03362 | 0.208260 | 2.242889 |
| 9 | 2.770850 | 23.07470 | 2.309211 | 0.620230 | 71.56148 | 0.206883 | 2.227498 |
| 10 | 2.778024 | 23.15722 | 2.476737 | 0.720457 | 71.22316 | 0.206273 | 2.216160 |
| 11 | 2.783636 | 23.15416 | 2.652762 | 0.820472 | 70.95752 | 0.207818 | 2.207272 |
| 12 | 2.788399 | 23.10829 | 2.837135 | 0.914022 | 70.72843 | 0.212366 | 2.199758 |
| 13 | 2.792756 | 23.04417 | 3.030359 | 0.997337 | 70.51479 | 0.220407 | 2.192936 |
| 14 | 2.796983 | 22.97484 | 3.233442 | 1.068661 | 70.30445 | 0.232198 | 2.186410 |
| 15 | 2.801259 | 22.90628 | 3.447784 | 1.127696 | 70.09040 | 0.247858 | 2.179980 |
| 16 | 2.805707 | 22.84036 | 3.675102 | 1.175098 | 69.86844 | 0.267431 | 2.173574 |
| 17 | 2.810415 | 22.77664 | 3.917377 | 1.212055 | 69.63579 | 0.290935 | 2.167199 |
| 18 | 2.815458 | 22.71358 | 4.176821 | 1.239986 | 69.39032 | 0.318389 | 2.160901 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.36 diperoleh hasil bahwa Suku Bunga dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 97.80 % yang dijelaskan oleh Suku Bunga itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga itu sendiri adalah Kredit Domestik sebesar 1.77 %, Suku Bunga Kredit 0.21 %, dan Modal Bank 0.20 %, sedangkan PDB dan Inflasi tidak mempengaruhi Suku Bunga Kredit dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 71.56 % yang dijelaskan oleh Suku Bunga itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 23.07 % , kemudian Kredit Domestik

sebesar 2.30 %, Inflasi sebesar 2.22 %, dan Suku Bunga Kredit 0.62 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Suku Bunga adalah PDB sebesar 0.20 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan *error variance* sebesar 69.39 % yang dijelaskan oleh Suku Bunga itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi Suku sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 22.71 %, kemudian Kredit Domestik sebesar 4.17 %, Inflasi sebesar 2.16 %, dan Suku Bunga Kredit 1,23 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Suku Bunga adalah PDB sebesar 0.31 %.

Tabel 4.37 Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga Kredit

| Periode | SB itu sendiri | Terbesar 1 | Terbesar 2 |
|-----------------------------|----------------|---------------|---------------|
| Jangka Pendek (Periode 1) | 97.80 % | SB 97.80 % | KD 1.77 % |
| Jangka Menengah (Periode 9) | 71.56 % | SB 71.56 % | MB 23.07 % |
| Jangka Panjang (Periode 18) | 69.39 % | SB 69.39 % | MB 22.71 % |

Berdasarkan tabel 4.37 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Suku Bunga hanya dilakukan oleh Suku Bunga itu sendiri dan Kredit Domestik, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Suku Bunga itu sendiri juga dipengaruhi oleh Modal Bank. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan Suku Bunga, maka pemerintah selain perlu menurunkan Suku Bunga juga melakukan peningkatan terhadap Modal Bank.

d. Hasil Analisis Struktural VAR

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan metode estimasi *Structural VAR*, dengan menggunakan software *eviews10*, didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.38 hasil estimasi dengan *Structural VAR*

| Structural VAR Estimates | | | | | |
|---|-------------|------------|-------------|--------|-------|
| Date: 07/25/19 Time: 13:06 | | | | | |
| Sample (adjusted): 5 36 | | | | | |
| Included observations: 32 after adjustments | | | | | |
| Estimation method: Maximum likelihood via Newton-Raphson (analytic derivatives) | | | | | |
| Convergence achieved after 45 iterations | | | | | |
| Structural VAR is just-identified | | | | | |
| Model: $Ae = Bu$ where $E[uu'] = I$ | | | | | |
| A = | | | | | |
| 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C(1) | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C(2) | C(6) | 1 | 0 | 0 | 0 |
| C(3) | C(7) | C(10) | 1 | 0 | 0 |
| C(4) | C(8) | C(11) | C(13) | 1 | 0 |
| C(5) | C(9) | C(12) | C(14) | C(15) | 1 |
| B = | | | | | |
| C(16) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | C(17) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | C(18) | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | C(19) | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | C(20) | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | C(21) |
| | Coefficient | Std. Error | z-Statistic | Prob. | |
| C(1) | 10.37907 | 1.600059 | 6.486682 | 0.0000 | |
| C(2) | -0.009601 | 0.002960 | -3.243543 | 0.0012 | |
| C(3) | -0.014026 | 0.007660 | -1.831136 | 0.0671 | |
| C(4) | -2.777691 | 0.054554 | -50.91616 | 0.0000 | |
| C(5) | 0.100419 | 0.068901 | 1.457439 | 0.1450 | |
| C(6) | 0.000344 | 0.000215 | 1.599862 | 0.1096 | |
| C(7) | -0.000942 | 0.000501 | -1.879192 | 0.0602 | |
| C(8) | 0.005353 | 0.003580 | 1.495179 | 0.1349 | |
| C(9) | -0.001302 | 0.000517 | -2.520839 | 0.0117 | |
| C(10) | 0.170772 | 0.396840 | 0.430330 | 0.6670 | |
| C(11) | 1.162935 | 2.696610 | 0.431258 | 0.6663 | |
| C(12) | -1.770524 | 0.377235 | -4.693430 | 0.0000 | |
| C(13) | 3.974215 | 1.197855 | 3.317775 | 0.0009 | |
| C(14) | -0.038535 | 0.193671 | -0.198970 | 0.8423 | |
| C(15) | -0.033958 | 0.024654 | -1.377395 | 0.1684 | |
| C(16) | 72.42599 | 9.052983 | 8.000234 | 0.0000 | |
| C(17) | 655.5507 | 81.94385 | 7.999999 | 0.0000 | |
| C(18) | 0.797049 | 0.099631 | 7.999999 | 0.0000 | |

| | | | | | |
|---------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| C(19) | 1.789262 | 0.223658 | 8.000001 | 0.0000 | |
| C(20) | 12.12413 | 1.515517 | 7.999995 | 0.0000 | |
| C(21) | 1.691069 | 0.211384 | 8.000001 | 0.0000 | |
| <hr/> | | | | | |
| Log likelihood | -725.0302 | | | | |
| <hr/> | | | | | |
| Estimated A matrix: | | | | | |
| 1.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 10.37907 | 1.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| -0.009601 | 0.000344 | 1.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| -0.014026 | -0.000942 | 0.170772 | 1.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| -2.777691 | 0.005353 | 1.162935 | 3.974215 | 1.000000 | 0.000000 |
| 0.100419 | -0.001302 | -1.770524 | -0.038535 | -0.033958 | 1.000000 |
| Estimated B matrix: | | | | | |
| 72.42599 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 0.000000 | 655.5507 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 0.000000 | 0.000000 | 0.797049 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 1.789262 | 0.000000 | 0.000000 |
| 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 12.12413 | 0.000000 |
| 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 1.691069 |
| Estimated S matrix: | | | | | |
| 72.42599 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| -751.7147 | 655.5507 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 0.953825 | -0.225421 | 0.797049 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 0.144622 | 0.656203 | -0.136114 | 1.789262 | 0.000000 | 0.000000 |
| 203.5167 | -5.854720 | -0.385971 | -7.110914 | 12.12413 | 0.000000 |
| 0.353565 | 0.280916 | 1.392842 | -0.172521 | 0.411707 | 1.691069 |
| Estimated F matrix: | | | | | |
| 293.6654 | 0.924043 | 158.2157 | -43.05062 | 22.69980 | 5.954053 |
| -979.4722 | -7351.811 | 155.0085 | 1550.994 | -961.3793 | -1426.541 |
| 1.760130 | -1.037368 | 8.795254 | -1.716900 | 0.870213 | 1.815935 |
| 4.679891 | 3.817496 | -0.157366 | 1.130112 | 0.370509 | 1.116741 |
| 780.1406 | -77.48913 | 494.1368 | -129.0417 | 69.98057 | 17.77203 |
| -1.808787 | 2.569633 | 4.305711 | -1.667330 | 0.808675 | 3.306065 |

Inflasi (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Inflasi itu sendiri.

PDB (C1) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 10.37907 signifikan terhadap Inflasi, Ahluwalyah (2013) mengatakan inflasi yang terjadi seharusnya dapat dikendalikan/dikontrol sehingga tingkat inflasi tersebut dapat memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Mallik dan Chowdhury (2001:123) mengatakan pertumbuhan ekonomi yang terlalu cepat

dapat mengakibatkan inflasi atau keadaan ini disebut ekonomi dalam keadaan terlalu panas (*overheating economy*).

Modal Bank (C2) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.009601 signifikan terhadap Inflasi, (Badunenko et al. (2006) menjelaskan bahwa determinan faktor penentu modal suatu perusahaan di antaranya adalah karakteristik perusahaan, yaitu ukuran perusahaan, pangsa pasar, pertumbuhan dalam perusahaan, jumlah pemilik perusahaan untuk meminjam terhadap bank, tidak mempengaruhi inflasi karena tidak ada harga asset yang dijual dalam perdagangan yang mempengaruhi mata uang asing. Siringoringo (2012) penting bagi manajemen bank untuk menentukan kebijakan struktur modal bank dalam mendukung kegiatan operasional bank, khususnya dalam penyaluran kredit terhadap perusahaan yang akan mewujudkan dan kemajuan untuk sebuah usaha/perusahaan.

Kredit Domestik (C3) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.014026 signifikan terhadap Inflasi, (Sadono Sukirno) mata uang asing menunjukkan harga atau pinjaman sesuatu negara dinyatakan dalam nilai uang negara lain, jumlah uang domestik yang dibutuhkan.

Suku Bunga Kredit (C4) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -2.777691 signifikan terhadap Inflasi, Suku bunga kredit yang dijelaskan oleh ketua umum Asosiasi Pengusaha Indonesia (Apindo). Hariyadi (Sukamdani) menyatakan kalangan pengusaha amat menginginkan penurunan suku bunga pinjaman atau kredit. Pasalnya, negara-negara lain di kawasan asia tenggara menerapkan tingkat suku bunga yang jauh lebih rendah. Suku Bunga Kredit dan tingkat laju inflasi berpengaruh signifikan terhadap jumlah alokasi

kredit modal kerja pada bank umum di suatu negara wahyuningsih dondo (2013).

Suku Bunga (C5) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.100419 signifikan terhadap Inflasi, Suku Bunga dan Inflasi merupakan faktor penting mempengaruhi penyaluran kredit perbankan. Hedwigis Esti R dan Sari Wulandari (2012) Suku Bunga dan dana pihak ketiga mempengaruhi penyaluran kredit investasi, dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga kredit memiliki pengaruh negatif dan positif terhadap inflasi.

PDB (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap PDB itu sendiri.

Modal Bank (C6) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.000344 signifikan terhadap PDB, kontribusi sektor jasa keuangan bisa dibidang modal keuangan terus meningkat bagi perekonomian. Bahkan dalam tiga tahun terakhir, porsi industri jasa keuangan khususnya perbankan dan asuransi di ekonomi terus meningkat (Eko Listiyanto, 2017).

Kredit Domestik (C7) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.000942 signifikan terhadap PDB, Kredit perbankan memiliki peran penting dalam pembiayaan perekonomian nasional dan merupakan motor penggerak pertumbuhan ekonomi. Ketersediaan kredit memungkinkan rumah tangga atau perusahaan untuk melakukan konsumsi yang lebih baik dan memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi yang tidak bisa dilakukan dana sendiri (BI, 2012). Hasil ini sesuai dengan beberapa studi empiris yang menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi mendorong

pertumbuhan kredit dengan elastisitas lebih dari satu dalam jangka panjang (Terrones and Mendzoa, 2004).

Suku Bunga Kredit (C8) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.005353 signifikan terhadap PDB, PDB merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi, Bank Indonesia pun menyebutkan dengan adanya kenaikan suku bunga acuan akan sedikit mempengaruhi pertumbuhan ekonomi (2018).

Suku Bunga (C9) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.001302 signifikan terhadap PDB, suku bunga merupakan salah satu tolak ukur yang memicu pertumbuhan perekonomian suatu negara. Namun PDB ialah sebuah indikator ekonomi untuk mengukur total nilai produksi yang dihasilkan oleh semua orang dan perusahaan (baik local maupun asing) di dalam suatu negara. (Liputan6, 2016)

Modal Bank (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Modal Bank itu sendiri.

Kredit Domestik (C10) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.170772 signifikan terhadap Modal Bank, kredit terhadap bank sangat berpengaruh sangat penting, sebab orang dan perusahaan membuat suatu usaha memerlukan dana untuk membangun perusahaan atau usaha maka dari itu jika suku bunga di naikkan oleh bank tersebut maka pendapat perkapita sebuah perusahaan mengalami penurunan.

Suku Bunga kredit (C11) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 1.162935 signifikan terhadap Modal Bank, modal bank berpengaruh terhadap penyaluran kredit atau suku bunga kredit pada BPR konvensional.

Penelitian ini juga konsisten dengan temuan temuan sebelumnya SOedarto (2004). Suku Bunga Kredit merupakan harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank (Abdullah dan Francis, 2013).

Suku Bunga (C12) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -1.770524 signifikan terhadap Modal Bank, suku bunga/kredit juga akan menurunkan biaya modal perusahaan untuk melakukan investasi. Dengan melebarnya selisih suku bunga tersebut mendorong investor asing untuk menanamkan modal ke dalam instrument-instrument keuangan di Indonesia seperti SBI dan Suku Bunga negara lain karena mereka akan mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi (Bank Indonesia).

Kredit domestik (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Kredit domestik itu sendiri.

Suku Bunga kredit (C13) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 3.974215 signifikan terhadap kredit domestik, suku bunga kredit tidak berpengaruh terhadap penyaluran kredit (kredit Domestik), pengujian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau rendahnya suku bunga, penyaluran kredit akan tetap berada pada level yang konstan. Hal ini bermakna bahwa suku bunga bukan merupakan faktor yang menentukan penyaluran kredit BPR konvensional (2013). Hasil tidak mendukung hipotesis yang dinyatakan sebelumnya bahwa suku bunga kredit berpengaruh terhadap penyaluran kredit pada BPR Konvensional. (Saryadi, 2013)

Suku Bunga (C14) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.038535 signifikan terhadap Kredit Domestik, suku bunga merupakan harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit

waktu. Dinyatakan juga suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. (Sunariyah, 2013:80). Kredit domestik merupakan hak untuk menerima pembayaran atau kewajiban melakukan pembayaran pada waktu diminta atau pada waktu yang akan datang, karena penyerahan barang –barang pada waktu sekarang (Brymont P Kent).

Suku Bunga Kredit (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Suku Bunga Kredit itu sendiri.

Suku Bunga (C15) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.033958 signifikan terhadap Suku Bunga Kredit, suku bunga merupakan harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Dinyatakan juga suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. (Sunariyah, 2013:80). Suku bunga tidak berpengaruh terhadap Suku Bunga kredit karena suatu perusahaan dan masyarakat meminjam uang ke bank atau pinjaman kredit dengan nilai tinggi maka suku bunga bahkan naik menjulang tinggi dengan asset nilai besar. Suku Bunga (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Suku Bunga itu sendiri.

Tabel. 4.39 Matrix SVAR

| | INFLASI | PDB | MODAL BANK | KREDIT DOMESTIK | SUKU BUNGA KREDIT | SUKU BUNGA |
|-------------------|---------|-----|------------|-----------------|-------------------|------------|
| INFLASI | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PDB | C1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| MODAL BANK | C2 | C6 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| KREDIT DOMESTIK | C3 | C7 | C10 | 1 | 0 | 0 |
| SUKU BUNGA KREDIT | C4 | C8 | C11 | C13 | 1 | 0 |
| SUKU BUNGA | C5 | C9 | C12 | C14 | C15 | 1 |

a) 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.

1) Response Function of INFLASI

Tabel 4.40 : Impulse Response Function INFLASI

| Response of Inflasi | | | | | | |
|---------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Periode | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 0.353565 (0.40080) | 0.280916 (0.39681) | 1.392842 (0.35483) | -0.172521 (0.30844) | 0.411707 (0.30330) | 1.691069 (0.21138) |
| 2 | 0.190217 (0.54616) | 0.114363 (0.48551) | 0.346249 (0.51522) | -0.884076 (0.39416) | 0.223491 (0.39950) | 0.449131 (0.42771) |
| 3 | 0.232417 (0.46145) | 0.184614 (0.42889) | 0.650848 (0.39144) | 0.127389 (0.34398) | -0.292224 (0.37842) | 0.003745 (0.43124) |
| 4 | -0.319884 (0.44248) | -0.258012 (0.38333) | 0.427700 (0.31120) | -0.104821 (0.27793) | -0.035551 (0.22952) | 0.073946 (0.32483) |
| 5 | -0.373822 (0.42628) | -0.351216 (0.34481) | 0.242484 (0.27632) | 0.007069 (0.22555) | 0.067410 (0.17397) | -0.035436 (0.24103) |
| 6 | -0.390344 (0.41313) | -0.409612 (0.37479) | 0.238708 (0.25110) | 0.021108 (0.17510) | -0.012835 (0.15368) | 0.005341 (0.19572) |
| 7 | -0.399906 (0.39164) | -0.334681 (0.42233) | 0.268186 (0.23076) | -0.016505 (0.15969) | -0.016662 (0.13679) | 0.049321 (0.20423) |
| 8 | -0.279158 (0.36558) | -0.314328 (0.46889) | 0.205280 (0.21350) | 0.025728 (0.15701) | -0.025586 (0.12091) | 0.029396 (0.21049) |
| 9 | -0.216242 (0.34406) | -0.334143 (0.51036) | 0.163352 (0.19974) | 0.040886 (0.15182) | -0.019858 (0.10878) | -0.003504 (0.19473) |
| 10 | -0.167365 (0.32398) | -0.356442 (0.56185) | 0.151838 (0.19538) | 0.044730 (0.15175) | -0.025921 (0.10560) | -0.005259 (0.17968) |
| 11 | -0.134341 (0.31365) | -0.369591 (0.62316) | 0.141286 (0.19474) | 0.037620 (0.15600) | -0.027706 (0.11110) | -0.013201 (0.17931) |
| 12 | -0.098308 (0.30617) | -0.388010 (0.69219) | 0.129090 (0.19437) | 0.046423 (0.16371) | -0.034881 (0.11666) | -0.027389 (0.18420) |
| 13 | -0.078162 (0.30016) | -0.415514 (0.76645) | 0.118938 (0.19437) | 0.051591 (0.17211) | -0.038236 (0.12242) | -0.041165 (0.19332) |
| 14 | -0.063991 (0.29630) | -0.446645 (0.84611) | 0.112002 (0.19654) | 0.057413 (0.18300) | -0.041892 (0.13103) | -0.052022 (0.20583) |
| 15 | -0.055043 (0.29589) | -0.479773 (0.93261) | 0.107295 (0.20116) | 0.062244 (0.19607) | -0.045859 (0.14122) | -0.062057 (0.22093) |
| 16 | -0.048181 (0.29992) | -0.514954 (1.02692) | 0.104451 (0.20828) | 0.068407 (0.21100) | -0.050585 (0.15227) | -0.071686 (0.23805) |
| 17 | -0.043452 (0.30902) | -0.553279 (1.12932) | 0.102662 (0.21777) | 0.074895 (0.22746) | -0.055252 (0.16427) | -0.081291 (0.25665) |
| 18 | -0.040065 (0.32277) | -0.594906 (1.24060) | 0.102049 (0.22990) | 0.081937 (0.24576) | -0.060123 (0.17758) | -0.090908 (0.27657) |

Gambar 4.14 : Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan Gambar 4.14 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 4.41 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Inflasi

| No | Variabel | Jangka pendek | Jangka menengah | Jangka panjang |
|----|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| 1 | Inflasi | + | - | - |
| 2 | PDB | + | - | - |
| 3 | Modal Bank | + | - | - |
| 4 | Kredit Domestik | + | - | - |
| 5 | Suku Bunga Kredit | + | + | + |
| 6 | Suku Bunga | - | + | + |

Sumber : Tabel 4.40

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan Inflasi direspon positif dalam jangka pendek, direspon negatif dalam jangka menengah maupun jangka panjang oleh Inflasi itu sendiri. Dan respon positif oleh variabel PDB, Modal Bank dan Kredit Domestik dalam jangka pendek, direspon negatif dalam jangka menengah dan panjang. Sementara variabel Suku Bunga Kredit direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Sedangkan

variabel suku bunga direspon positif dalam jangka menengah dan panjang, direspon negatif dalam jangka pendek.

2) *Response Function of PDB*

Tabel 4.42 : *Impulse Response Function PDB*

| Response of PDB | | | | | | |
|-----------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Periode | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 203.5167 (25.5808) | -5.854720 (2.59116) | -0.385971 (2.48502) | -7.110914 (2.32029) | 12.12413 (1.51552) | 0.000000 (0.00000) |
| 2 | 181.3038 (51.4514) | 7.365470 (40.4729) | 22.97835 (43.4009) | -7.749179 (33.2549) | 18.74305 (35.1772) | -18.74740 (38.0100) |
| 3 | 152.5266 (57.5328) | -2.568874 (50.0926) | 40.37254 (46.4219) | -12.00874 (33.8376) | -1.753094 (40.9515) | -0.701819 (49.4876) |
| 4 | 102.8087 (62.0492) | 3.649595 (54.4230) | 43.82655 (41.7432) | -22.26677 (32.9215) | 5.859811 (32.8756) | -4.318202 (52.1171) |
| 5 | 83.18102 (64.9412) | -4.492420 (52.7842) | 36.39435 (36.7588) | -7.803899 (29.1586) | 1.354227 (21.4359) | -6.575181 (45.1338) |
| 6 | 48.76151 (67.4472) | -10.66488 (57.1569) | 34.57783 (37.0251) | -10.60110 (26.4722) | 4.722492 (17.0256) | -5.958840 (36.0150) |
| 7 | 30.85937 (67.3687) | -11.53752 (65.9077) | 34.05673 (36.3978) | -7.715696 (24.1132) | 2.858385 (15.4201) | -0.937964 (26.1588) |
| 8 | 16.20215 (64.7411) | -10.19698 (76.7261) | 31.50933 (35.7111) | -8.221849 (22.6465) | 3.114876 (15.0136) | 0.818624 (22.4745) |
| 9 | 9.211674 (59.4964) | -8.982815 (87.3689) | 28.67565 (33.8802) | -5.395858 (22.6963) | 2.097016 (15.3114) | 1.972168 (22.0373) |
| 10 | 3.270384 (52.0400) | -8.443251 (98.1683) | 25.75828 (31.7573) | -4.837382 (23.2726) | 2.193451 (15.6883) | 2.710691 (23.3136) |
| 11 | 0.161623 (43.9470) | -7.641113 (108.994) | 23.23828 (29.1662) | -3.875459 (24.1227) | 1.880142 (16.1376) | 3.312964 (25.1013) |
| 12 | -1.907983 (36.3001) | -6.877996 (120.032) | 20.86440 (26.3851) | -3.458826 (24.9523) | 1.643558 (16.7905) | 3.527568 (26.8768) |
| 13 | -2.907281 (29.8107) | -6.174862 (131.271) | 18.67776 (23.5677) | -2.876511 (25.8188) | 1.357409 (17.5244) | 3.488472 (28.6456) |
| 14 | -3.465254 (24.5262) | -5.708874 (143.033) | 16.60376 (21.0009) | -2.447983 (26.8505) | 1.165791 (18.3939) | 3.275852 (30.4517) |
| 15 | -3.693198 (20.5503) | -5.365769 (155.462) | 14.74433 (18.8497) | -2.052384 (28.0173) | 0.987765 (19.3445) | 2.999906 (32.3327) |
| 16 | -3.741722 (17.6208) | -5.111575 (168.690) | 13.08495 (17.3217) | -1.737877 (29.3621) | 0.823894 (20.4277) | 2.706515 (34.2976) |
| 17 | -3.652628 (15.4798) | -4.913694 (182.796) | 11.60488 (16.5891) | -1.452775 (30.8826) | 0.672631 (21.6385) | 2.398629 (36.3992) |
| 18 | -3.478616 (13.8609) | -4.784210 (197.876) | 10.28030 (16.7331) | -1.193625 (32.6168) | 0.536116 (22.9933) | 2.088101 (38.6621) |

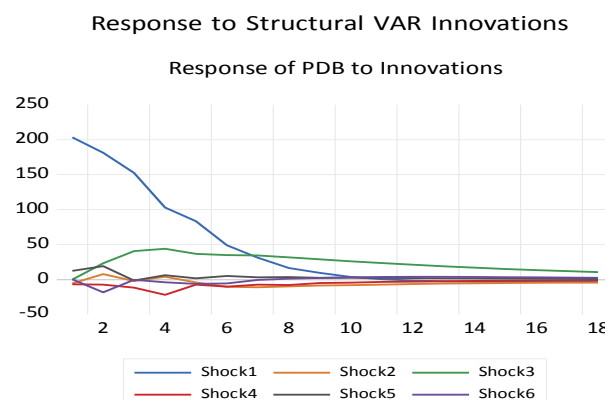
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.42 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) PDB yaitu sebesar 12.12413 di atas rata-rata, dan direspon positif oleh Modal Bank 203.5167, di respon negatif oleh

Kredit Domestik -5.854720, Suku Bunga Kredit -0.385971, dan Suku Bunga - 7.110914, tidak direspon oleh variabel Inflasi dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari PDB sebesar 2.097016 direspon positif oleh Modal Bank 9.211674, Suku Bunga Kredit 28.67565 dan Inflasi 1.972168 di respon negatif oleh Kredit Domestik - 8.982815, dan Suku Bunga -5.395858.

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari PDB sebesar - 0.536116, direspon positif oleh Suku Bunga Kredit 10.28030, Inflasi 2.088101, direspon negatif oleh Modal Bank -3.478616, Kredit Domestik -4.784210 dan Suku Bunga -1.193625.

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari PDB dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel 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 4.15 : Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan Gambar 4.15 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 4.43 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* PDB

| No | Variabel | Jangka pendek | Jangka menengah | Jangka panjang |
|----|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| 1 | Inflasi | + | + | + |
| 2 | PDB | + | + | + |
| 3 | Modal Bank | + | + | - |
| 4 | Kredit Domestik | - | - | - |
| 5 | Suku Bunga Kredit | - | + | + |
| 6 | Suku Bunga | - | - | - |

Sumber : Tabel 4.42

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan PDB direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah maupun jangka panjang oleh PDB itu sendiri. Dan direspon positif oleh variabel Inflasi dalam jangka pendek, jangka menengah dan panjang. Sementara variabel Kredit Domestik dan Suku Bunga direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Sedangkan variabel suku bunga Kredit direspon positif dalam jangka menengah dan panjang, direspon negatif dalam jangka pendek. Adapun Modal Bank direspon

positif dalam jangka pendek dan menengah dan direspon negatif dalam jangka panjang.

3) *Response Function of Modal Bank*

Tabel 4.44 : *Impulse Response Function* Modal Bank

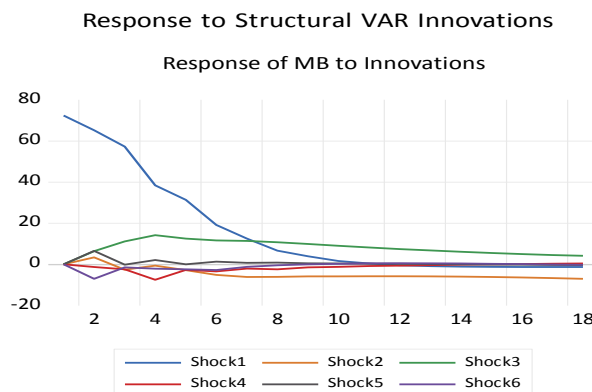
| Response of Modal Bank | | | | | | |
|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Periode | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 72.42599 (9.05298) | 0.000000 (0.000000) | 0.000000 (0.000000) | 0.000000 (0.000000) | 0.000000 (0.000000) | 0.000000 (0.000000) |
| 2 | 65.25557 (18.2900) | 3.359819 (14.3355) | 6.382873 (15.3872) | -1.314160 (11.8030) | 6.475576 (12.4902) | -7.115976 (13.4927) |
| 3 | 57.27068 (20.6070) | -2.645063 (17.8118) | 11.12251 (16.5471) | -2.470018 (12.0700) | -0.182971 (14.6183) | -1.492416 (17.6632) |
| 4 | 38.44122 (22.4364) | -0.660725 (19.6551) | 14.16108 (15.1243) | -7.540651 (11.9231) | 2.018847 (11.9255) | -2.175059 (18.8994) |
| 5 | 31.36560 (23.5352) | -2.887738 (19.1273) | 12.51645 (13.3290) | -2.735828 (10.6103) | -0.022767 (7.89302) | -2.460986 (16.4657) |
| 6 | 19.11748 (24.5283) | -5.199063 (20.7294) | 11.58436 (13.4675) | -3.484528 (9.67892) | 1.305106 (6.27341) | -2.821035 (13.2231) |
| 7 | 12.48081 (24.5579) | -6.178065 (23.9131) | 11.35193 (13.2755) | -2.113154 (8.84429) | 0.667933 (5.70173) | -1.293565 (9.68587) |
| 8 | 6.636911 (23.6791) | -6.152409 (27.8722) | 10.70489 (13.0563) | -2.465546 (8.30646) | 0.822100 (5.51573) | -0.527117 (8.30392) |
| 9 | 3.860297 (21.8379) | -5.886384 (31.7793) | 9.907806 (12.4198) | -1.496878 (8.31486) | 0.416006 (5.61082) | -0.014726 (8.08664) |
| 10 | 1.591296 (19.1897) | -5.877146 (35.7481) | 8.975916 (11.6686) | -1.247275 (8.51639) | 0.408703 (5.76000) | 0.229621 (8.54383) |
| 11 | 0.368122 (16.2879) | -5.848643 (39.7240) | 8.164511 (10.7430) | -0.836643 (8.83673) | 0.279195 (5.93135) | 0.422406 (9.20712) |
| 12 | -0.477928 (13.5374) | -5.860965 (43.7801) | 7.405893 (9.75189) | -0.659785 (9.14846) | 0.186510 (6.17213) | 0.490912 (9.87571) |
| 13 | -0.909910 (11.2238) | -5.889668 (47.9002) | 6.719806 (8.75038) | -0.424243 (9.47333) | 0.060025 (6.44555) | 0.464964 (10.5355) |
| 14 | -1.162388 (9.37828) | -6.013885 (52.2071) | 6.067597 (7.84903) | -0.236937 (9.85856) | -0.039524 (6.77050) | 0.363717 (11.2037) |
| 15 | -1.283932 (8.04900) | -6.207360 (56.7594) | 5.481995 (7.11308) | -0.052742 (10.2960) | -0.134247 (7.12468) | 0.226542 (11.8986) |
| 16 | -1.336751 (7.14342) | -6.461747 (61.6093) | 4.963032 (6.61528) | 0.106214 (10.8009) | -0.225216 (7.52816) | 0.075043 (12.6231) |
| 17 | -1.338368 (6.56229) | -6.762246 (66.7865) | 4.508060 (6.41068) | 0.257074 (11.3710) | -0.315172 (7.97945) | -0.086913 (13.3967) |
| 18 | -1.306697 (6.20024) | -7.113447 (72.3276) | 4.108330 (6.51835) | 0.402880 (12.0219) | -0.403833 (8.48519) | -0.256052 (14.2299) |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.44 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Modal Bank yaitu sebesar 72.42599 di atas rata-rata, tidak direspon oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Modal Bank sebesar 3.860297 direspon positif oleh Suku Bunga kredit 9.907806, dan PDB 0.416006 di respon negatif oleh Kredit Domestik -5.886384, Suku Bunga -1.496878 dan Inflasi -0.014726.

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari Modal Bank sebesar -1.306697, direspon positif oleh Suku Bunga Kredit 4.108330, Suku Bunga 0.402880, direspon negatif oleh Kredit Domestik -7.113447, PDB -0.403833 dan Inflasi -0.256052.

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Modal Bank dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel 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 4.16 : Respon Variabel Modal Bank Terhadap Variabel Lain

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan Gambar 4.16 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Modal Bank 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 Modal Bank yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.45 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Modal Bank

| No | Variabel | Jangka pendek | Jangka menengah | Jangka panjang |
|----|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| 1 | Inflasi | + | - | - |
| 2 | PDB | + | + | - |
| 3 | Modal Bank | + | + | - |
| 4 | Kredit Domestik | + | - | - |
| 5 | Suku Bunga Kredit | + | + | + |
| 6 | Suku Bunga | + | - | + |

Sumber : Tabel 4.44

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan Modal Bank direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah maupun direspon negatif jangka panjang oleh Modal Bank itu sendiri. Dan direspon positif oleh variabel Inflasi dan Kredit Domestik dalam jangka pendek dan direspon negatif jangka menengah dan panjang. Sementara variabel PDB direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan direspon negatif jangka panjang. Sedangkan variabel suku bunga Kredit direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Adapun Suku Bunga direspon positif dalam jangka pendek dan Panjang dan direspon negatif dalam jangka menengah.

4) . *Response Function of Kredit Domestik***Tabel 4.46 : Impulse Response Function Kredit Domestik**

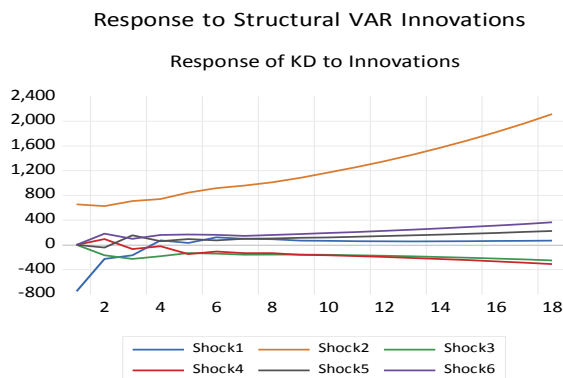
| Response of Kredit Domestik | | | | | | |
|-----------------------------|------------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|
| Periode | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | -751.7147 (149.188) | 655.5507 (81.9438) | 0.000000 (0.00000) | 0.000000 (0.00000) | 0.000000 (0.00000) | 0.000000 (0.00000) |
| 2 | -226.6727 (255.589) | 627.9442 (215.743) | -168.5236 (214.530) | 93.35443 (164.579) | -42.77848 (173.830) | 181.1988 (186.787) |
| 3 | -168.4445 (267.880) | 709.6679 (235.836) | -227.9237 (202.177) | -67.71493 (160.796) | 154.4597 (184.863) | 97.31109 (216.573) |
| 4 | 72.03041 (306.630) | 741.4595 (264.379) | -184.6736 (200.012) | -21.87646 (159.155) | 60.05179 (154.241) | 159.2206 (231.928) |
| 5 | 30.49104 (351.505) | 846.2732 (289.877) | -133.4077 (210.659) | -148.9896 (163.584) | 92.80617 (144.570) | 167.3431 (239.670) |
| 6 | 121.1724 (403.857) | 918.6560 (341.276) | -142.4873 (239.090) | -108.1016 (177.116) | 73.49192 (155.774) | 161.7431 (255.257) |
| 7 | 96.83174 (453.824) | 959.0377 (411.328) | -159.5676 (271.188) | -134.4879 (198.269) | 98.84097 (171.061) | 144.2531 (270.754) |
| 8 | 91.79053 (503.430) | 1013.589 (494.174) | -156.7664 (300.850) | -135.2912 (216.373) | 102.2663 (183.346) | 159.5927 (288.587) |
| 9 | 68.22294 (552.116) | 1085.424 (588.942) | -157.3957 (332.251) | -160.8355 (239.410) | 114.6349 (194.903) | 176.1072 (305.014) |
| 10 | 65.33366 (600.660) | 1169.984 (703.047) | -161.2839 (367.291) | -168.4061 (266.338) | 120.6670 (211.781) | 191.6995 (324.240) |
| 11 | 59.11503 (649.763) | 1257.759 (837.406) | -169.0418 (404.619) | -182.3029 (298.092) | 131.3491 (233.538) | 207.4392 (347.512) |
| 12 | 57.17233 (700.407) | 1353.314 (992.136) | -177.0324 (442.569) | -195.4814 (333.125) | 142.2025 (257.687) | 225.8583 (376.004) |
| 13 | 56.07308 (753.597) | 1457.079 (1167.86) | -186.1447 (481.492) | -211.8913 (372.218) | 153.9117 (283.902) | 245.7889 (408.932) |
| 14 | 57.27656 (810.135) | 1570.101 (1367.14) | -196.2436 (521.742) | -228.7382 (415.873) | 165.9591 (312.987) | 266.7916 (445.901) |
| 15 | 59.49168 (870.923) | 1691.755 (1592.66) | -208.0290 (563.717) | -246.9451 (464.357) | 179.0559 (345.567) | 288.8598 (487.294) |
| 16 | 62.43134 (936.689) | 1822.728 (1846.84) | -221.2541 (607.454) | -266.4167 (517.979) | 193.2328 (381.795) | 312.2886 (533.737) |
| 17 | 65.83923 (1007.98) | 1963.801 (2132.33) | -235.8525 (653.159) | -287.4823 (577.195) | 208.4676 (421.845) | 337.4228 (585.674) |
| 18 | 69.70535 (1085.21) | 2115.945 (2452.28) | -251.8610 (701.118) | -310.1879 (642.635) | 224.8428 (466.092) | 364.3874 (643.539) |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.46 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Kredit Domestik yaitu 655.5507 di atas rata-rata, namun direspon negatif variabel Modal Bank -751.7147 dan tidak direspon oleh variabel Suku Bunga Kredit, Suku Bunga, Inflasi dan PDB dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Kredit Domestik sebesar 1085.424 direspon positif oleh Modal Bank 68.22294, PDB 114.6349 dan Inflasi 176.1072 di respon negatif oleh Suku Bunga Kredit -157.3957, dan Suku Bunga -160.8355.

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari Kredit Domestik sebesar 2115.945, direspon positif oleh Modal Bank 69.70535, PDB 224.8428 dan Inflasi 364.3874, direspon negatif oleh Suku Bunga Kredit -251.8610, dan Suku Bunga -310.1879.

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Kredit Domestik dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel 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 4.17 : Respon Variabel Kredit Domestik Terhadap Variabel Lain

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan Gambar 4.17 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu strandar deviasi Kredit Domestik 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 Kredit Domestik yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.47 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Kredit Domestik

| No | Variabel | Jangka pendek | Jangka menengah | Jangka panjang |
|----|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| 1 | Inflasi | + | + | + |
| 2 | PDB | + | + | + |
| 3 | Modal Bank | - | + | + |
| 4 | Kredit Domestik | + | + | + |
| 5 | Suku Bunga Kredit | + | - | - |
| 6 | Suku Bunga | + | - | - |

Sumber : Tabel 4.46

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan Kredit Domestik direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah maupun jangka panjang oleh Kredit Domestik itu sendiri. Dan direspon positif oleh variabel Inflasi dan PDB dalam jangka pendek, jangka menengah dan panjang. Sementara variabel Suku Bunga Kredit dan Suku Bunga direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang. Sedangkan variabel Modal Bank direspon positif dalam jangka menengah dan panjang namun direspon negatif dalam jangka pendek.

5) . *Response Function of Suku Bunga Kredit***Tabel 4.48 : Impulse Response Function Suku Bunga Kredit**

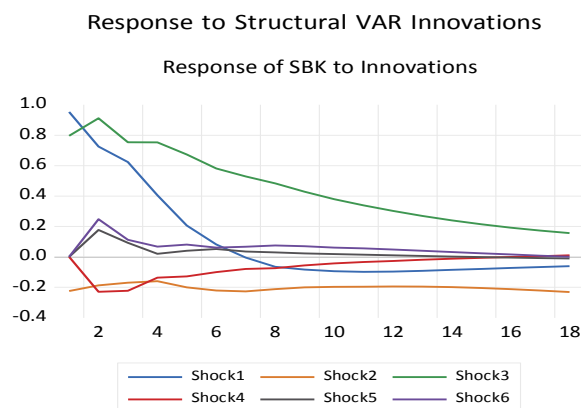
| Response of Suku Bunga Kredit | | | | | | |
|-------------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|
| Periode | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 0.953825 (0.18883) | -0.225421 (0.14369) | 0.797049 (0.09963) | 0.000000 (0.00000) | 0.000000 (0.00000) | 0.000000 (0.00000) |
| 2 | 0.726325 (0.34649) | -0.187468 (0.30382) | 0.912363 (0.29750) | -0.230466 (0.21266) | 0.176910 (0.22179) | 0.247882 (0.23687) |
| 3 | 0.623984 (0.38660) | -0.169890 (0.35152) | 0.754422 (0.32026) | -0.223723 (0.22476) | 0.092433 (0.26688) | 0.111819 (0.31962) |
| 4 | 0.405352 (0.41476) | -0.160306 (0.37381) | 0.753795 (0.28629) | -0.136912 (0.21442) | 0.020250 (0.21879) | 0.067328 (0.33923) |
| 5 | 0.206381 (0.44479) | -0.201074 (0.37425) | 0.674148 (0.26812) | -0.128353 (0.20130) | 0.039557 (0.15165) | 0.080318 (0.31241) |
| 6 | 0.081583 (0.47092) | -0.221505 (0.40325) | 0.581885 (0.27182) | -0.100433 (0.19057) | 0.051779 (0.13446) | 0.060441 (0.26707) |
| 7 | -0.004800 (0.48421) | -0.227855 (0.46503) | 0.529244 (0.27524) | -0.079331 (0.18246) | 0.035331 (0.13138) | 0.066733 (0.21920) |
| 8 | -0.065433 (0.48303) | -0.212869 (0.54300) | 0.483901 (0.27817) | -0.074411 (0.18164) | 0.029282 (0.13031) | 0.075108 (0.20237) |
| 9 | -0.084185 (0.46777) | -0.201216 (0.62529) | 0.428985 (0.27682) | -0.056637 (0.18610) | 0.022866 (0.13214) | 0.070030 (0.20003) |
| 10 | -0.094820 (0.43943) | -0.197895 (0.71196) | 0.379575 (0.27110) | -0.043258 (0.19347) | 0.018691 (0.13407) | 0.061121 (0.20030) |
| 11 | -0.098577 (0.40611) | -0.196476 (0.80436) | 0.338801 (0.26281) | -0.033841 (0.20170) | 0.014131 (0.13685) | 0.055430 (0.20427) |
| 12 | -0.097411 (0.37294) | -0.195236 (0.90220) | 0.302295 (0.25272) | -0.027074 (0.21109) | 0.010091 (0.14227) | 0.048493 (0.21250) |
| 13 | -0.091933 (0.34198) | -0.195981 (1.00545) | 0.269394 (0.24103) | -0.019314 (0.22144) | 0.005670 (0.14918) | 0.040082 (0.22385) |
| 14 | -0.085918 (0.31371) | -0.199548 (1.11483) | 0.240190 (0.22843) | -0.012505 (0.23302) | 0.001942 (0.15723) | 0.031511 (0.23790) |
| 15 | -0.079567 (0.28864) | -0.205204 (1.23110) | 0.214580 (0.21586) | -0.006314 (0.24590) | -0.001470 (0.16653) | 0.023322 (0.25450) |
| 16 | -0.073293 (0.26671) | -0.212556 (1.35492) | 0.192244 (0.20420) | -0.000707 (0.26023) | -0.004755 (0.17714) | 0.015464 (0.27330) |
| 17 | -0.067183 (0.24789) | -0.221487 (1.48693) | 0.172857 (0.19432) | 0.004627 (0.27608) | -0.007973 (0.18899) | 0.007931 (0.29410) |
| 18 | -0.061422 (0.23230) | -0.232086 (1.62782) | 0.156028 (0.18721) | 0.009714 (0.29356) | -0.011066 (0.20209) | 0.000681 (0.31679) |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.48 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Suku Bunga Kredit yaitu 0.797049 di atas rata-rata, namun direspon positif variabel Modal Bank 0.953825 dan direspon negatif oleh variabel Kredit Domestik -0.225421, namun tidak direspon oleh variabel Suku Bunga, Inflasi dan PDB dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Suku Bunga Kredit sebesar 0.428985 direspon positif oleh PDB 0.022866, dan Inflasi 0.070030, di respon negatif oleh Modal Bank -0.084185, Kredit Domestik -0.201216 dan Suku Bunga -0.056637.

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari Suku Bunga Kredit sebesar 0.156028, direspon positif oleh Suku Bunga 0.009714 dan Inflasi 0.000681, direspon negatif oleh Modal Bank -0.061422, Kredit Domestik -0.232086 dan PDB -0.011066.

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Suku Bunga Kredit dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel 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 4.18 : Respon Variabel Suku Bunga Kredit Terhadap Variabel Lain

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan Gambar 4.18 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu strandar deviasi Suku Bunga Kredit 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 Suku Bunga Kredit yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.49 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Suku Bunga Kredit

| No | Variabel | Jangka pendek | Jangka menengah | Jangka panjang |
|----|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| 1 | Inflasi | + | + | + |
| 2 | PDB | + | + | - |
| 3 | Modal Bank | + | - | - |
| 4 | Kredit Domestik | - | - | - |
| 5 | Suku Bunga Kredit | + | + | + |
| 6 | Suku Bunga | + | - | + |

Sumber : Tabel 4.48

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan Suku Bunga Kredit direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah maupun jangka panjang oleh Suku Bunga Kredit itu sendiri. Dan direspon positif oleh variabel Inflasi dalam jangka pendek, jangka menengah dan panjang. Sementara variabel PDB direspon positif dalam jangka pendek dan jangka menengah namun direspon negatif dalam jangka panjang. Sedangkan variabel Modal Bank direspon positif dalam jangka pendek namun direspon negatif dalam jangka menengah dan jangka panjang. Kredit domestic direspon negatif pada jangka

pendek, menengah dan panjang. Adapun Suku Bunga direspon positif dalam jangka pendek dan panjang namun direspon negatif pada jangka menengah.

6) *Response Function of Suku Bunga*

Tabel 4.50 : Impulse Response Function Suku Bunga

| Response of Suku Bunga | | | | | | |
|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Periode | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 0.144622 (0.33825) | 0.656203 (0.32765) | -0.136114 (0.31676) | 1.789262 (0.22366) | 0.000000 (0.00000) | 0.000000 (0.00000) |
| 2 | 0.359733 (0.44903) | -0.332833 (0.39276) | -0.376329 (0.41565) | 0.039328 (0.32060) | 0.023756 (0.33898) | 0.482505 (0.36126) |
| 3 | 0.704521 (0.36841) | 0.361695 (0.32492) | 0.136788 (0.31467) | -0.049292 (0.31251) | 0.083739 (0.32241) | 0.251172 (0.34487) |
| 4 | 1.107589 (0.37930) | 0.119104 (0.30925) | 0.004039 (0.28306) | 0.052723 (0.25146) | -0.134372 (0.21531) | 0.114856 (0.25780) |
| 5 | 0.745918 (0.40679) | 0.000519 (0.34505) | 0.025951 (0.31159) | -0.039308 (0.23865) | 0.015356 (0.22952) | -0.107253 (0.29441) |
| 6 | 0.641016 (0.40021) | -0.198611 (0.35381) | 0.028970 (0.25270) | 0.052439 (0.19923) | -0.045214 (0.18856) | -0.091396 (0.28188) |
| 7 | 0.334310 (0.40141) | -0.259113 (0.37951) | 0.061853 (0.23262) | -0.040746 (0.17732) | 0.001737 (0.13536) | -0.106645 (0.24967) |
| 8 | 0.252311 (0.39447) | -0.290518 (0.41016) | 0.078773 (0.21414) | 0.023070 (0.15925) | -0.039216 (0.11232) | -0.086571 (0.19744) |
| 9 | 0.126137 (0.38290) | -0.321582 (0.45778) | 0.075934 (0.20905) | 0.010290 (0.14308) | -0.024575 (0.10129) | -0.089754 (0.16997) |
| 10 | 0.082524 (0.35717) | -0.349788 (0.51418) | 0.076333 (0.20090) | 0.041018 (0.14437) | -0.033558 (0.10182) | -0.080543 (0.16248) |
| 11 | 0.032838 (0.33072) | -0.376668 (0.57526) | 0.077226 (0.19403) | 0.037619 (0.14327) | -0.031147 (0.10467) | -0.074873 (0.16968) |
| 12 | 0.015078 (0.30342) | -0.397770 (0.63233) | 0.080768 (0.18579) | 0.048243 (0.15040) | -0.037423 (0.11067) | -0.070244 (0.17964) |
| 13 | 0.000623 (0.28184) | -0.423182 (0.69294) | 0.081136 (0.18113) | 0.052013 (0.15640) | -0.040352 (0.11641) | -0.071287 (0.19206) |
| 14 | -0.005573 (0.27138) | -0.451931 (0.75608) | 0.081818 (0.17938) | 0.059765 (0.16545) | -0.044563 (0.12240) | -0.074642 (0.20418) |
| 15 | -0.011322 (0.27178) | -0.484962 (0.82505) | 0.082635 (0.18236) | 0.065128 (0.17508) | -0.048217 (0.12984) | -0.079367 (0.21628) |
| 16 | -0.015057 (0.28121) | -0.520546 (0.89943) | 0.084349 (0.18994) | 0.071320 (0.18640) | -0.052542 (0.13876) | -0.085082 (0.22946) |
| 17 | -0.018089 (0.29637) | -0.559408 (0.98104) | 0.086355 (0.20167) | 0.077595 (0.19968) | -0.057122 (0.14907) | -0.091837 (0.24407) |
| 18 | -0.020521 (0.31548) | -0.601603 (1.07071) | 0.088851 (0.21691) | 0.084497 (0.21495) | -0.061980 (0.16040) | -0.099480 (0.26033) |

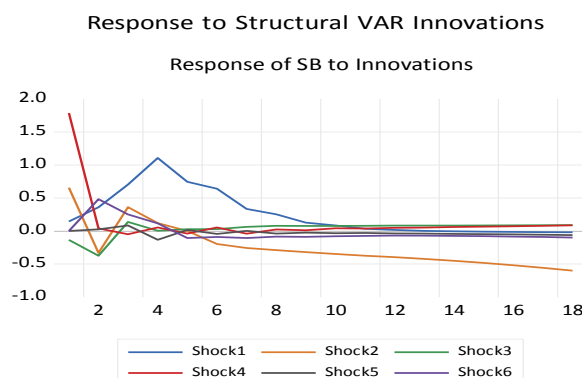
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.50 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Suku Bunga yaitu 1.789262 di atas rata-rata, namun direspon positif variabel Modal Bank 0.144622, Kredit Domestik 0.656203 dan direspon negatif oleh variabel Suku Bunga Kredit -

0.136114, namun tidak direspon oleh variabel Inflasi dan PDB dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Suku Bunga sebesar 0.010290 direspon positif oleh Modal Bank 0.126137, dan Suku Bunga Kredit 0.075934, di respon negatif oleh Kredit Domestik -0.321582, PDB -0.024575 dan Inflasi -0.089754.

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari Suku Bunga sebesar 0.084497, direspon positif oleh Suku Bunga kredit 0.088851 dan direspon negatif oleh Modal Bank -0.020521, Kredit Domestik -0.601603, PDB -0.061980 dan Inflasi -0.099480.

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Suku Bunga dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel 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 4.19 : Respon Variabel Suku Bunga Terhadap Variabel Lain

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan Gambar 4.19 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Suku 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 Suku Bunga yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.51 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Suku Bunga

| No | Variabel | Jangka pendek | Jangka menengah | Jangka panjang |
|----|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| 1 | Inflasi | + | - | - |
| 2 | PDB | + | - | - |
| 3 | Modal Bank | + | + | - |
| 4 | Kredit Domestik | + | - | - |
| 5 | Suku Bunga Kredit | - | + | + |
| 6 | Suku Bunga | + | + | + |

Sumber : Tabel 4.50

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan Suku Bunga direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah maupun jangka panjang oleh Suku Bunga itu sendiri. Dan direspon positif oleh variabel Inflasi, PDB dan Kredit Domestik dalam jangka pendek dan direspon negatif dalam jangka menengah dan panjang. Sementara variabel Modal Bank direspon positif dalam jangka pendek dan jangka menengah namun direspon negatif dalam jangka

panjang. Sedangkan variabel Suku Bunga Kredit direspon positif dalam jangka menengah dan jangka panjang namun direspon negatif dalam jangka pendek.

b) 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 :

1) Variance Decomposition of Inflasi

Tabel 4.52 : Varian Decomposition Inflasi

| Variance Decomposition of INFLASI | | | | | | | |
|-----------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Periode | S.E. | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 2.280989 | 2.402665 | 1.516720 | 37.28700 | 0.572057 | 3.257844 | 54.96371 |
| 2 | 2.530873 | 2.516519 | 1.436189 | 32.15918 | 12.66688 | 3.426077 | 47.79515 |
| 3 | 2.649275 | 3.066239 | 1.796278 | 35.38428 | 11.79117 | 4.343369 | 43.61867 |
| 4 | 2.718125 | 4.297857 | 2.607464 | 36.09037 | 11.35012 | 4.143229 | 41.51097 |
| 5 | 2.777759 | 5.926396 | 4.095385 | 35.31942 | 10.86865 | 4.026132 | 39.76401 |
| 6 | 2.844946 | 7.532339 | 5.977224 | 34.37493 | 10.36687 | 3.840249 | 37.90839 |
| 7 | 2.905264 | 9.117532 | 7.058667 | 33.81450 | 9.944098 | 3.685734 | 36.37947 |
| 8 | 2.943061 | 9.784553 | 8.019212 | 33.43804 | 9.697958 | 3.599229 | 35.46101 |
| 9 | 2.974691 | 10.10603 | 9.111356 | 33.03229 | 9.511713 | 3.527552 | 34.71106 |
| 10 | 3.004930 | 10.21387 | 10.33595 | 32.62615 | 9.343400 | 3.464355 | 34.01628 |
| 11 | 3.034232 | 10.21357 | 11.62097 | 32.21585 | 9.179179 | 3.406102 | 33.36433 |
| 12 | 3.063914 | 10.11959 | 13.00064 | 31.77220 | 9.025151 | 3.353389 | 32.72902 |
| 13 | 3.096174 | 9.973542 | 14.53216 | 31.26113 | 8.865823 | 3.299124 | 32.06822 |
| 14 | 3.132121 | 9.787667 | 16.23403 | 30.67556 | 8.697087 | 3.241720 | 31.36394 |
| 15 | 3.172497 | 9.570225 | 18.11046 | 30.01411 | 8.515619 | 3.180627 | 30.60897 |
| 16 | 3.217999 | 9.323907 | 20.16264 | 29.27666 | 8.321688 | 3.116024 | 29.79908 |
| 17 | 3.269455 | 9.050396 | 22.39675 | 28.46098 | 8.114286 | 3.047274 | 28.93031 |
| 18 | 3.327741 | 8.750628 | 24.81499 | 27.56675 | 7.893154 | 2.974103 | 28.00037 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.52 diperoleh hasil bahwa Inflasi dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 54,96 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu

sendiri adalah Suku Bunga kredit sebesar 37.28 %, kemudian PDB sebesar 3,25 %, Modal Bank sebesar 2,40 % dan Kredit Domestik sebesar 1,51 %, yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah Suku Bunga sebesar 0,57 %.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance sebesar 34,71 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah Suku Bunga Kredit sebesar 33,03 % , Modal Bank sebesar 10,10 % , Suku Bunga sebesar 9,51 % dan Kredit Domestik 9,11 %, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah PDB sebesar 3,52 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 28,37 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah Suku Bunga Kredit sebesar 27,56 %, kemudian Kredit Domestik sebesar 24,81 %, Modal Bank sebesar 8,75 % dan Suku Bunga 7,89 %, sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah PDB sebesar 2,97 %.

Tabel 4.53 Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi

| Periode | INF itu sendiri | Terbesar 1 | Terbesar 2 |
|-----------------------------|-----------------|-------------|-------------|
| Jangka Pendek (Periode 1) | 54,96 % | INF 54,96 % | SBK 37,28 % |
| Jangka Menengah (Periode 9) | 34,71 % | INF 34,71 % | SBK 33,03 % |
| Jangka Panjang (Periode 18) | 28,37 % | INF 28,37 % | SBK 27,56 % |

Berdasarkan tabel 4.53 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Inflasi hanya dilakukan oleh Inflasi itu sendiri, kemudian dalam jangka

menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Inflasi itu sendiri juga dipengaruhi oleh Suku Bunga Kredit. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan Inflasi, maka pemerintah selain perlu menurunkan Inflasi juga perlu menurunkan Suku Bunga kredit.

2) *Variance Decomposition of PDB*

Tabel 4.54 : Varian Decomposition PDB

| Variance Decomposition of PDB | | | | | | | |
|-------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Periode | S.E. | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 204.0859 | 99.44302 | 0.082297 | 0.000358 | 0.121402 | 0.352919 | 0.000000 |
| 2 | 275.4400 | 97.92129 | 0.116688 | 0.696155 | 0.145801 | 0.656801 | 0.463263 |
| 3 | 317.6726 | 96.66913 | 0.094264 | 2.138509 | 0.252512 | 0.496819 | 0.348763 |
| 4 | 337.5920 | 94.87204 | 0.095155 | 3.578941 | 0.658633 | 0.470049 | 0.325182 |
| 5 | 349.7687 | 94.03706 | 0.105142 | 4.416783 | 0.663353 | 0.439389 | 0.338273 |
| 6 | 355.2399 | 93.04689 | 0.192058 | 5.229221 | 0.732133 | 0.443632 | 0.356071 |
| 7 | 358.4819 | 92.11258 | 0.292183 | 6.037618 | 0.765275 | 0.442002 | 0.350344 |
| 8 | 360.4810 | 91.29576 | 0.368968 | 6.734873 | 0.808831 | 0.444579 | 0.346985 |
| 9 | 361.9003 | 90.64589 | 0.427689 | 7.309993 | 0.824730 | 0.444457 | 0.347238 |
| 10 | 362.9777 | 90.11666 | 0.479261 | 7.770245 | 0.837602 | 0.445474 | 0.350757 |
| 11 | 363.8417 | 89.68920 | 0.521093 | 8.141314 | 0.844974 | 0.446031 | 0.357384 |
| 12 | 364.5465 | 89.34547 | 0.554677 | 8.437434 | 0.850712 | 0.446341 | 0.365367 |
| 13 | 365.1190 | 89.07185 | 0.581540 | 8.672682 | 0.854253 | 0.446324 | 0.373351 |
| 14 | 365.5821 | 88.85533 | 0.604454 | 8.856999 | 0.856574 | 0.446211 | 0.380435 |
| 15 | 365.9567 | 88.68371 | 0.624715 | 9.001204 | 0.857967 | 0.446027 | 0.386376 |
| 16 | 366.2604 | 88.54714 | 0.643157 | 9.113916 | 0.858796 | 0.445793 | 0.391197 |
| 17 | 366.5067 | 88.43811 | 0.660267 | 9.201929 | 0.859213 | 0.445531 | 0.394954 |
| 18 | 366.7068 | 88.35059 | 0.676567 | 9.270478 | 0.859335 | 0.445259 | 0.397766 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.54 diperoleh hasil bahwa PDB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 0,35 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 99,44 %, kemudian Suku Bunga sebesar 0,12 %, Kredit Domestik sebesar 0,08 % dan Suku Bunga Kredit sebesar 0,00 %, sedangkan variabel Inflasi tidak mempengaruhi.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance sebesar 0.44 % yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar

mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 90,64 % , Suku Bunga Kredit sebesar 7,30 % , Suku Bunga sebesar 0,82 % dan Kredit Domestik 0,42 % , sedangkan yang paling kecil mempengaruhi PDB adalah Inflasi sebesar 0,34 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 0,44 % yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 88,35 % , kemudian Suku Bunga Kredit sebesar 9,27 % , Suku Bunga sebesar 0,85 % dan Kredit Domestik 0,67 % , sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi PDB adalah Inflasi sebesar 0,39 %.

Tabel 4.55 Rekomendasi Kebijakan Untuk PDB

| Periode | PDB itu sendiri | Terbesar 1 | Terbesar 2 |
|-----------------------------|-----------------|---------------|---------------|
| Jangka Pendek (Periode 1) | 0,35 % | MB 99,44 % | PDB 0,35 % |
| Jangka Menengah (Periode 9) | 0,44 % | MB 90,64 % | SBK 7,30 % |
| Jangka Panjang (Periode 18) | 0,44 % | MB 88,35 % | SBK 9,27 % |

Berdasarkan tabel 4.55 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan PDB hanya dilakukan oleh PDB itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui PDB itu sendiri juga dipengaruhi oleh Modal Bank dan Suku Bunga Kredit. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan PDB, maka pemerintah selain perlu meningkatkan PDB juga perlu meningkatkan Suku Bunga kredit.

3) Variance Decomposition of Modal Bank

Tabel 4.56 : Varian Decomposition Modal Bank

| Variance Decomposition of Modal Bank | | | | | | | |
|--------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Periode | S.E. | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 72.42599 | 100.0000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 98.23513 | 98.48368 | 0.116976 | 0.422181 | 0.017896 | 0.434533 | 0.524729 |
| 3 | 114.3203 | 97.81627 | 0.139908 | 1.258318 | 0.059897 | 0.321112 | 0.404498 |
| 4 | 121.7108 | 96.27343 | 0.126380 | 2.463883 | 0.436692 | 0.310813 | 0.388803 |
| 5 | 126.3956 | 95.42699 | 0.169383 | 3.265234 | 0.451771 | 0.288203 | 0.398425 |
| 6 | 128.5471 | 94.47114 | 0.327338 | 3.968967 | 0.510253 | 0.288944 | 0.433360 |
| 7 | 129.8220 | 93.54904 | 0.547410 | 4.656012 | 0.526776 | 0.285944 | 0.434819 |
| 8 | 130.6035 | 92.69105 | 0.762790 | 5.272279 | 0.556129 | 0.286494 | 0.431260 |
| 9 | 131.1770 | 91.96895 | 0.957499 | 5.796758 | 0.564298 | 0.285000 | 0.427498 |
| 10 | 131.6314 | 91.34972 | 1.150249 | 6.221792 | 0.569388 | 0.284000 | 0.424856 |
| 11 | 132.0181 | 90.81610 | 1.339785 | 6.567861 | 0.570073 | 0.282786 | 0.423395 |
| 12 | 132.3591 | 90.35014 | 1.528971 | 6.847143 | 0.569625 | 0.281530 | 0.422592 |
| 13 | 132.6650 | 89.93866 | 1.719020 | 7.072170 | 0.568023 | 0.280253 | 0.421874 |
| 14 | 132.9455 | 89.56708 | 1.916399 | 7.250649 | 0.565946 | 0.279080 | 0.420843 |
| 15 | 133.2097 | 89.22151 | 2.125947 | 7.391280 | 0.563719 | 0.278076 | 0.419465 |
| 16 | 133.4656 | 88.88974 | 2.352205 | 7.501243 | 0.561623 | 0.277296 | 0.417890 |
| 17 | 133.7201 | 88.56165 | 2.598992 | 7.586365 | 0.559856 | 0.276796 | 0.416342 |
| 18 | 133.9800 | 88.22789 | 2.870808 | 7.650986 | 0.558591 | 0.276632 | 0.415094 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.56 diperoleh hasil bahwa Modal Bank dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 100.0 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling sama sekali tidak mempengaruhi Modal Bank sebagai variabel kebijakan selain Modal Bank itu sendiri.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance sebesar 91,96 % yang dijelaskan oleh Modal Bank itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Modal Bank sebagai variabel kebijakan selain Modal Bank itu sendiri adalah Suku Bunga Kredit sebesar 5,79 % , Kredit Domestik sebesar 0,95 % , Suku Bunga sebesar 0,56 % dan Inflasi 0,42 % , sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Modal Bank adalah PDB sebesar 0,28 % .

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 88,22 % yang dijelaskan oleh Modal Bank itu sendiri. Variable lain yang paling

besar mempengaruhi Modal Bank sebagai variabel kebijakan selain Modal Bank itu sendiri adalah Suku Bunga Kredit sebesar 7,65 %, kemudian Kredit Domestik sebesar 2,87 %, Suku Bunga sebesar 0,55 % dan Inflasi 0,41 %, sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi Modal Bank adalah PDB sebesar 0,27 %.

Tabel 4.57 Rekomendasi Kebijakan Untuk Modal Bank

| Periode | MB itu sendiri | Terbesar 1 | Terbesar 2 |
|-----------------------------|----------------|------------|------------|
| Jangka Pendek (Periode 1) | 100.0 % | MB 100.0 % | - |
| Jangka Menengah (Periode 9) | 91,96 % | MB 91,96 % | SBK 5,79 % |
| Jangka Panjang (Periode 18) | 88,22 % | MB 88,22 % | SBK 7,65 % |

Berdasarkan tabel 4.57 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Modal Bank hanya dilakukan oleh Modal Bank itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Modal bank itu sendiri juga dipengaruhi oleh Suku Bunga Kredit. Hal tersebut berarti bahwa untuk menstabilkan Modal Bank, maka pemerintah selain perlu menstabilkan Modal Bank juga perlu menstabilkan Suku Bunga kredit.

4) *Variance Decomposition of Kredit Domestik*

Tabel 4.58 : *Varian Decomposition Kredit Domestik*

| Variance Decomposition of Kredit Domestik | | | | | | | |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Periode | S.E. | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 997.4076 | 56.80163 | 43.19837 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 1229.754 | 40.76293 | 54.49075 | 1.877955 | 0.576280 | 0.121008 | 2.171072 |
| 3 | 1460.876 | 30.21468 | 62.21137 | 3.764924 | 0.623213 | 1.203650 | 1.982161 |
| 4 | 1659.111 | 23.61425 | 68.20525 | 4.157950 | 0.500570 | 1.064212 | 2.457765 |
| 5 | 1883.181 | 18.35531 | 73.13478 | 3.729205 | 1.014470 | 1.068896 | 2.697332 |
| 6 | 2113.890 | 14.89594 | 76.92815 | 3.413963 | 1.066632 | 0.969179 | 2.726135 |
| 7 | 2339.185 | 12.33612 | 79.63231 | 3.253339 | 1.201615 | 0.970023 | 2.606591 |
| 8 | 2566.395 | 10.37644 | 81.75463 | 3.075914 | 1.276171 | 0.964657 | 2.552189 |
| 9 | 2804.279 | 8.749847 | 83.45417 | 2.891220 | 1.397786 | 0.975043 | 2.531933 |
| 10 | 3056.598 | 7.410576 | 84.89626 | 2.712010 | 1.480095 | 0.976557 | 2.524507 |

| | | | | | | | |
|----|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 11 | 3324.205 | 6.297086 | 86.09365 | 2.551529 | 1.552138 | 0.981782 | 2.523818 |
| 12 | 3609.135 | 5.367157 | 87.09678 | 2.405163 | 1.610102 | 0.988126 | 2.532674 |
| 13 | 3913.531 | 4.585236 | 87.93692 | 2.271801 | 1.662523 | 0.995060 | 2.548457 |
| 14 | 4239.549 | 3.925401 | 88.64801 | 2.150101 | 1.707758 | 1.001142 | 2.567587 |
| 15 | 4589.020 | 3.367104 | 89.25083 | 2.040592 | 1.747132 | 1.006710 | 2.587633 |
| 16 | 4963.883 | 2.893570 | 89.76316 | 1.942700 | 1.781274 | 1.011938 | 2.607358 |
| 17 | 5366.244 | 2.490972 | 90.19921 | 1.855465 | 1.811168 | 1.016793 | 2.626391 |
| 18 | 5798.417 | 2.147942 | 90.57115 | 1.777856 | 1.837421 | 1.021235 | 2.644395 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.58 diperoleh hasil bahwa Kredit Domestik dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 43,19 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Kredit Domestik sebagai variabel kebijakan selain Kredit Domestik itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 56,80 %, Variabel lain yang paling sama sekali tidak mempengaruhi Kredit Domestik sebagai variabel kebijakan selain Kredit Domestik itu sendiri.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance sebesar 83,45 % yang dijelaskan oleh Kredit Domestik itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Kredit Domestik sebagai variabel kebijakan selain Kredit Domestik itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 8,74 % , Suku Bunga Kredit sebesar 2,89 % , Inflasi sebesar 2,53 % dan Suku Bunga 1,39 % , sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Kredit Domestik adalah PDB sebesar 0,97 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 90,57 % yang dijelaskan oleh Kredit Domestik itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi Kredit Domestik sebagai variabel kebijakan selain Kredit Domestik itu sendiri adalah Inflasi sebesar 2,64 % , kemudian Modal Bank sebesar 2,14 % , Suku Bunga sebesar 1,83 % dan Suku Bunga Kredit 1,77 % , sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi Kredit Domestik adalah PDB sebesar 1,02 %.

Tabel 4.59 Rekomendasi Kebijakan Untuk Kredit Domestik

| Periode | KD itu sendiri | Terbesar 1 | Terbesar 2 |
|--------------------------------|-------------------|---------------|---------------|
| Jangka Pendek (Periode 1) | 43,19 % | MB 56,80 % | - |
| Jangka Menengah (Periode 9) | 83,45 % | KD 83,45 % | MB 8,74 % |
| Jangka Panjang (Periode 18) | 90,57 % | KD 90,57 % | INF 2,64 % |

Berdasarkan tabel 4.59 diketahui untuk jangka pendek menurunkan Kredit Domestik hanya dilakukan oleh Kredit Domestik itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Kredit Domestik itu sendiri juga dipengaruhi oleh Modal Bank dan Inflasi. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan Kredit Domestik, maka pemerintah selain perlu menurunkan Kredit Domestik juga perlu meningkatkan atau pengendalian Modal Bank.

5) *Variance Decomposition of Suku Bunga Kredit*

Tabel 4.60 : *Varian Decomposition Suku Bunga Kredit*

| Variance Decomposition of Suku Bunga Kredit | | | | | | | |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Periode | S.E. | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 1.263283 | 57.00807 | 3.184094 | 39.80784 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 1.771112 | 45.82097 | 2.740301 | 46.78891 | 1.693252 | 0.997731 | 1.958834 |
| 3 | 2.048245 | 43.54117 | 2.736900 | 48.55053 | 2.459094 | 0.949657 | 1.762659 |
| 4 | 2.230966 | 40.00225 | 2.823253 | 52.33957 | 2.449393 | 0.808707 | 1.576828 |
| 5 | 2.353551 | 36.71269 | 3.266719 | 55.23408 | 2.498301 | 0.754907 | 1.533309 |
| 6 | 2.439248 | 34.29023 | 3.865834 | 57.11186 | 2.495367 | 0.747855 | 1.488860 |
| 7 | 2.508778 | 32.41625 | 4.479407 | 58.44034 | 2.458958 | 0.726809 | 1.478233 |
| 8 | 2.567052 | 31.02618 | 4.965972 | 59.37056 | 2.432609 | 0.707197 | 1.497486 |
| 9 | 2.613426 | 30.03863 | 5.384093 | 59.97667 | 2.394010 | 0.689977 | 1.516617 |
| 10 | 2.651072 | 29.31950 | 5.789489 | 60.33539 | 2.353127 | 0.675491 | 1.527005 |
| 11 | 2.682481 | 28.77196 | 6.191176 | 60.52592 | 2.314259 | 0.662540 | 1.534153 |
| 12 | 2.708852 | 28.34380 | 6.590677 | 60.59855 | 2.279408 | 0.651091 | 1.536475 |
| 13 | 2.731177 | 27.99564 | 6.998279 | 60.58486 | 2.247298 | 0.640922 | 1.532998 |
| 14 | 2.750522 | 27.70079 | 7.426523 | 60.49820 | 2.217864 | 0.631987 | 1.524634 |
| 15 | 2.767750 | 27.43965 | 7.884046 | 60.34846 | 2.190859 | 0.624172 | 1.512813 |
| 16 | 2.783561 | 27.19815 | 8.377836 | 60.14181 | 2.166048 | 0.617394 | 1.498762 |
| 17 | 2.798537 | 26.96546 | 8.914783 | 59.88137 | 2.143201 | 0.611615 | 1.483567 |
| 18 | 2.813185 | 26.73306 | 9.502806 | 59.56703 | 2.122133 | 0.606810 | 1.468164 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.60 diperoleh hasil bahwa Suku Bunga Kredit dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 39,80 % yang dijelaskan oleh Suku Bunga Kredit itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga Kredit sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga kredit itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 57,00 % dan Kredit Domestik 3,18 %, Variabel lain yang paling sama sekali tidak mempengaruhi Suku Bunga Kredit sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga Kredit itu sendiri.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance sebesar 59,97 % yang dijelaskan oleh Suku Bunga Kredit itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga Kredit sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga Kredit itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 30,03 % , Kredit Domestik sebesar 5,38 % , Suku Bunga sebesar 2,39 % dan Inflasi 1,51 %, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Suku Bunga Kredit adalah PDB sebesar 0,68 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 59,56 % yang dijelaskan oleh Suku Bunga Kredit itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga Kredit sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga Kredit itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 26,73 %, kemudian Kredit Domestik sebesar 9,50 %, Suku Bunga sebesar 2,12 % dan Inflasi 1,46 %, sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi Suku Bunga Kredit adalah PDB sebesar 0,60 %.

Tabel 4.61 Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga Kredit

| Periode | SBK itu sendiri | Terbesar 1 | Terbesar 2 |
|--------------------------------|--------------------|----------------|----------------|
| Jangka Pendek (Periode 1) | 39,80 % | MB 57,00 % | SBK 57,00 % |
| Jangka Menengah (Periode 9) | 59,97 % | SBK 59,97 % | MB 30,03 % |
| Jangka Panjang (Periode 18) | 59,56 % | SBK 59,56 % | MB 26,73 % |

Berdasarkan tabel 4.61 diketahui untuk jangka pendek Modal Bank hanya dilakukan oleh Suku Bunga Kredit itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Suku Bunga Kredit itu sendiri juga dipengaruhi oleh Modal Bank. Hal tersebut berarti bahwa untuk pengendalian Suku Bunga Kredit, maka pemerintah selain perlu mengendalikan Suku Bunga Kredit juga perlu meningkatkan atau pengendalian Modal Bank.

6) *Variance Decomposition of Suku Bunga*

Tabel 4.62 : *Varian Decomposition Suku Bunga*

| Variance Decomposition of Suku Bunga Kredit | | | | | | | |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Periode | S.E. | MB | KD | SBK | SB | PDB | INF |
| 1 | 1.916117 | 0.569669 | 11.72822 | 0.504614 | 87.19749 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 2.070806 | 3.505483 | 12.62478 | 3.734654 | 74.69286 | 0.013160 | 5.429066 |
| 3 | 2.237554 | 12.91628 | 13.42621 | 3.572485 | 64.02359 | 0.151330 | 5.910109 |
| 4 | 2.506318 | 29.82387 | 10.92692 | 2.847637 | 51.07297 | 0.408053 | 4.920542 |
| 5 | 2.617629 | 35.46155 | 10.01738 | 2.620432 | 46.84427 | 0.377529 | 4.678843 |
| 6 | 2.704869 | 38.82719 | 9.920777 | 2.465596 | 43.90885 | 0.381511 | 4.496071 |
| 7 | 2.740818 | 39.30314 | 10.55599 | 2.452271 | 42.78669 | 0.371609 | 4.530301 |
| 8 | 2.770544 | 39.29363 | 11.43024 | 2.480770 | 41.88040 | 0.383712 | 4.531246 |
| 9 | 2.794597 | 38.82387 | 12.55851 | 2.512081 | 41.16394 | 0.384869 | 4.556732 |
| 10 | 2.820294 | 38.20524 | 13.86893 | 2.539767 | 40.43839 | 0.392045 | 4.555632 |
| 11 | 2.847976 | 37.47943 | 15.34984 | 2.564163 | 39.67353 | 0.396421 | 4.536617 |
| 12 | 2.878298 | 36.69665 | 16.93795 | 2.589164 | 38.87012 | 0.405018 | 4.501095 |
| 13 | 2.911990 | 35.85242 | 18.66018 | 2.607231 | 38.00779 | 0.414902 | 4.457474 |
| 14 | 2.949878 | 34.93772 | 20.53104 | 2.617616 | 37.07876 | 0.427134 | 4.407732 |
| 15 | 2.992790 | 33.94443 | 22.57231 | 2.619328 | 36.07044 | 0.440930 | 4.352566 |
| 16 | 3.041412 | 32.87024 | 24.78569 | 2.613164 | 34.98135 | 0.456788 | 4.292770 |
| 17 | 3.096551 | 31.71346 | 27.17449 | 2.598701 | 33.80944 | 0.474695 | 4.229212 |
| 18 | 3.159073 | 30.47479 | 29.73609 | 2.575960 | 32.55595 | 0.494584 | 4.162628 |

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.62 diperoleh hasil bahwa Suku Bunga dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 87,19 % yang dijelaskan oleh Suku Bunga itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga itu sendiri adalah kredit Domestik sebesar 11,72 %, Modal Bank 0,56 % dan Suku Bunga Kredit 0,50 %, Variabel lain yang paling sama sekali tidak mempengaruhi Suku Bunga sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga itu sendiri.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance sebesar 41,16 % yang dijelaskan oleh Suku Bunga itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 38,82 % , Kredit Domestik sebesar 12,55 % , Inflasi 4,55 % dan Suku Bunga Kredit 2,51, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Suku Bunga adalah PDB sebesar 0,38 %.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 32,55 % yang dijelaskan oleh Suku Bunga itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga itu sendiri adalah Modal Bank sebesar 30,47 %, kemudian Kredit Domestik sebesar 29,73 %, Inflasi 4,16 % dan Suku Bunga Kredit 2,57 %, sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi Suku Bunga adalah PDB sebesar 0,49 %.

Tabel 4.63 Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga

| Periode | SB itu sendiri | Terbesar 1 | Terbesar 2 |
|-----------------------------|----------------|---------------|---------------|
| Jangka Pendek (Periode 1) | 87,19 % | SB 87,19 % | KD 11,72 % |
| Jangka Menengah (Periode 9) | 41,16 % | SB 41,16 % | MB 38,82 % |
| Jangka Panjang (Periode 18) | 32,55 % | SB 32,55 % | MB 30,47 % |

Berdasarkan tabel 4.63 diketahui untuk jangka pendek Suku Bunga hanya dilakukan oleh Suku Bunga itu sendiri dan Kredit Domestik, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Suku Bunga itu sendiri juga dipengaruhi oleh Modal Bank. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan Suku Bunga, maka pemerintah selain perlu menurunkan Suku Bunga juga perlu meningkatkan atau pengendalian Modal Bank.

e. 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, maka di dapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.64 : Output Panel ARDL

| Dependent Variable: D(INF) | | | | |
|--|------------------|-----------------------|------------------|---------------|
| Method: ARDL | | | | |
| Date: 09/26/19 Time: 09:23 | | | | |
| Sample: 2002 2018 | | | | |
| Included observations: 34 | | | | |
| Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection) | | | | |
| Model selection method: Akaike info criterion (AIC) | | | | |
| Dynamic regressors (1 lag, automatic): PDB MB KD SB SBK | | | | |
| Fixed regressors: C | | | | |
| Number of models evaluated: 1 | | | | |
| Selected Model: ARDL(1, 1, 1, 1, 1, 1) | | | | |
| Note: final equation sample is larger than selection sample | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.* |
| Long Run Equation | | | | |
| PDB | -0.005019 | 0.014469 | -0.346902 | 0.7329 |
| MB | 0.010206 | 0.035788 | 0.285170 | 0.7790 |
| KD | -0.000237 | 0.000225 | -1.052007 | 0.3075 |
| SB | -0.267415 | 0.102113 | -2.618826 | 0.0180 |
| SBK | 0.552551 | 0.363148 | 1.521559 | 0.1465 |
| Short Run Equation | | | | |
| COINTEQ01 | -1.050405 | 0.521620 | -2.013737 | 0.0401 |
| D(PDB) | 0.018122 | 0.001521 | 11.91416 | 0.0000 |
| D(MB) | -0.007159 | 0.098937 | -0.072358 | 0.9432 |
| D(KD) | -0.002553 | 0.002460 | -1.038036 | 0.3138 |
| D(SB) | 0.361690 | 0.096919 | 3.731878 | 0.0017 |
| D(SBK) | 0.685590 | 0.653755 | 1.048695 | 0.3090 |
| C | 3.316900 | 2.492000 | 1.331019 | 0.2008 |
| Mean dependent var | -0.260588 | S.D. dependent var | 2.693559 | |
| S.E. of regression | 1.375655 | Akaike info criterion | 3.556014 | |
| Sum squared resid | 32.17125 | Schwarz criterion | 4.391760 | |
| Log likelihood | -45.00825 | Hannan-Quinn criter. | 3.847712 | |
| *Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection. | | | | |

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 (-1,05) dan signifikan ($0,00 < 0,05$) maka model diterima. Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

a. Hasil Uji Panel Negara Indonesia

Tabel 4.65 : Output panel ARDL Negara Indonesia

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. * |
|-----------|-------------|------------|-------------|---------|
| COINTEQ01 | -1.572024 | 0.019742 | -79.62852 | 0.0000 |
| D(PDB) | 0.016601 | 0.000229 | 72.64209 | 0.0000 |
| D(MB) | -0.106095 | 0.000957 | -110.8576 | 0.0000 |
| D(KD) | -0.005013 | 2.43E-06 | -2058.908 | 0.0000 |
| D(SB) | 0.458609 | 0.018001 | 25.47637 | 0.0001 |
| D(SBK) | 0.031834 | 0.154287 | 0.206332 | 0.8497 |
| C | 5.808901 | 103.5621 | 0.056091 | 0.9588 |

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) Output (PDB)

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

2) Modal Bank

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

3) Kredit Domestik

Kredit domestik signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana berkurangnya permintaan kredit domestik akan menurunkan inflasi.

4) Suku Bunga (SBI)

Suku bunga signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana turunnya suku bunga akan menurunkan inflasi.

5) Suku Bunga Kredit

Suku bunga kredit signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,84 < 0,05$. Dimana naiknya suku bunga kredit akan meningkatkan inflasi.

b. Hasil Uji Panel Negara Singapura

Tabel 4.66 : Output panel ARDL Negara Singapura

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. * |
|-----------|-------------|------------|-------------|---------|
| COINTEQ01 | -0.528785 | 0.034576 | -15.29341 | 0.0006 |
| D(PDB) | 0.019644 | 0.001094 | 17.95351 | 0.0004 |
| D(MB) | 0.091778 | 0.003278 | 27.99977 | 0.0001 |
| D(KD) | -9.36E-05 | 2.43E-07 | -385.7872 | 0.0000 |
| D(SB) | 0.264771 | 0.013615 | 19.44682 | 0.0003 |
| D(SBK) | 1.339345 | 22.12472 | 0.060536 | 0.9555 |
| C | 0.824900 | 3.123023 | 0.264135 | 0.8088 |

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) Output (PDB)

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

2) Modal Bank

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

3) Kredit Domestik

Kredit domestik signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana berkurangnya permintaan kredit domestik akan menurunkan inflasi.

4) Suku Bunga (SBS)

Suku bunga signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana turunnya suku bunga akan menurunkan inflasi.

5) Suku Bunga Kredit

Suku bunga kredit signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,95 < 0,05$. Dimana naiknya suku bunga kredit akan meningkatkan inflasi.

Berdasarkan hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi stabilitas ekonomi yaitu inflasi negara Indonesia dan Singapura yaitu Output (PDB), modal bank, kredit domestik dan suku bunga. Kemudian dalam jangka pendek yaitu Output (PDB), modal bank, kredit domestik dan suku bunga yang mempengaruhi inflasi. *Leading indicator* efektivitas variabel dalam pengendalian stabilitas ekonomi negara Indonesia dan Singapura yaitu PDB, modal bank, kredit domestik dan suku bunga yang dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel PDB, modal bank, kredit domestik dan suku bunga dalam jangka panjang maupun pendek signifikan mengendalikan stabilitas ekonomi. *Leading indicator* efektivitas negara dalam pengendalian stabilitas 2 negara, yaitu Indonesia (PDB, modal bank, kredit domestik dan suku bunga), dan Singapura (PDB, modal bank, kredit domestik dan suku bunga).

Secara panel ternyata PDB, modal bank, kredit domestik dan suku bunga juga mampu menjadi *leading indicator* untuk pengendalian negara Indonesia dan Singapura namun posisinya tidak stabil dalam *short run* dan *long run*.

B. Pembahasan

1. Pembahasan Regresi Simultan

1) Analisis Bank Lending Channel dalam Transmisi Kebijakan Moneter dan Stabilitas Ekonomi di Indonesia dan Singapura

Analisis pengaruh simultan adalah mempertimbangkan pengaruh Modal Bank, Suku Bunga dan Inflasi untuk persamaan 1 yaitu PDB. Dan mempertimbangkan Kredit Domestik, Suku Bunga Kredit dan PDB untuk persamaan 2 yaitu Inflasi dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Pengaruh Simultan Persamaan 1 : PDB

Berdasarkan hasil analisa data diketahui bahwa di ketahui hanya 1 variabel yang signifikan yaitu Modal Bank yang mempengaruhi PDB. Apabila adanya pengaruh antara Modal Bank terhadap pertumbuhan ekonomi yang berbanding terbalik atau berlawanan, jika modal bank meningkat suatu negara maka pertumbuhan ekonomi suatu negara akan meningkat dan perusahaan akan menaikkan harga asset dan produk industri akan meningkat dan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi menjadi kenaikan yang sangat tinggi masyarakat akan berakibat penurunan ekonomi untuk membeli bahan pakan atau bahan baku rumah tangga, dan perusahaan akan lebih banyak meminjam modal kepada pihak bank untuk menambah asset perusahaan tersebut.

Hal ini dijelaskan kontribusi sektor jasa keuangan bisa dibidang modal keuangan terus meningkat bagi perekonomian. Bahkan dalam tiga tahun terakhir, porsi industri jasa keuangan khususnya perbankan dan asuransi di ekonomi terus meningkat (Eko Listiyanto, 2017).

b. Pengaruh Simultan Persamaan 2 : Inflasi

Berdasarkan hasil analisa data diketahui bahwa di ketahui hanya 1 variabel yang signifikan yaitu Suku Bunga Kredit yang mempengaruhi Inflasi. Pengaruh Suku Bunga Kredit terhadap Inflasi, ketika suku bunga rendah, pengaruh yang timbul adalah makin banyak orang meminjam uang. Akibatnya konsumsi bertambah karena uang beredar lebih banyak, ekonomi mulai tumbuh, dan efeknya lanjutannya adalah inflasi bakalan naik. Dampak sebaliknya juga berlaku, jika suku bunga tinggi, peminjaman uang makin sedikit. Hal ini dijelaskan bahwa lebih banyak masyarakat atau perusahaan menahan belanja untuk bahan penjualan, mereka memilih menabung, yang terjadi tingkat konsumsi turun, dan inflasi bakalan turun dengan stabil. (Arif Widiyanto, 2017).

2. Pembahasan VAR dan SVAR

1) Analisis Bank Lending Channel dalam Transmisi Kebijakan Moneter dan Stabilitas Ekonomi di Indonesia dan Singapura

Berdasarkan hasil analisis *Impulse Response Function* (IRF) 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.

Tabel 4.67 Respons Masing-masing Variabel Transmisi Kebijakan Moneter

| Variabel | Inflasi | | |
|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| | Jangka Pendek | Jangka Menengah | Jangka Panjang |
| PDB | 0.152040 | -0.097901 | -0.143755 |
| Modal Bank | 0.369590 | -0.203122 | -0.127303 |
| Kredit Domestik | -0.012223 | -0.271323 | -0.392488 |
| Suku Bunga Kredit | 1.153678 | 0.186995 | 0.032870 |
| Suku Bunga | -0.082664 | -0.010840 | 0.122909 |

Mekanisme transmisi kebijakan moneter pada dasarnya menggambarkan bagaimana kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral mempengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan sehingga pada akhirnya dapat mencapai tujuan akhir yang ditetapkan. Secara spesifik, Taylor (2000) menyatakan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah “ the process through which monetary policy decisions are transmitted into changes in real GDP and inflation”.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter dimulai dari tindakan bank sentral dengan menggunakan instrument moneter yang berpengaruh terhadap aktivitas ekonomi dan keuangan melalui berbagai saluran transmisi kebijakan moneter, seperti saluran uang, Modal bank, Kredit domestik, suku bunga kredit, suku bunga, harga. Di bidang keuangan, kebijakan moneter berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga, Kredit domestik dan harga saham disamping volume dana masyarakat yang disimpan di bank, kredit yang disalurkan pada dunia usaha serta penanaman dana pada obligasi, saham maupun sekuritas lainnya. Di

sector riil, kebijakan ini berpengaruh pada perkembangan pinjaman, suku bunga, ekspor dan impor sehingga kebijakan moneter ini mempengaruhi pertumbuhan ekonomi maupun inflasi yang merupakan sasaran akhir kebijakan tersebut.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan suatu proses yang kompleks, dan karenanya dalam teori ekonomi moneter sering disebut dengan “black box” (Mishkin, 2001).

Berdasarkan hasil analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) diketahui beberapa interaksi yang terjadi antara variabel-variabel yang terdapat dalam transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas ekonomi di dua negara asia yaitu Indonesia dan Singapura. Untuk lebih jelasnya berikut hasil interaksi yang terjadi antara variabel-variabel yang terdapat dalam transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas ekonomi di dua negara tersebut Indonesia dan Singapura.

Tabel 4.68 Interaksi Masing-masing Variabel Transmisi Kebijakan Moneter

| Variabel | Inflasi | | |
|-------------------|---------------|-----------------|----------------|
| | Jangka Pendek | Jangka Menengah | Jangka Panjang |
| PDB | 0.490509 | 0.779630 | 2.125413 |
| Modal Bank | 2.898464 | 5.655623 | 7.245677 |
| Kredit Domestik | 0.003170 | 8.542506 | 17.80617 |
| Suku Bunga Kredit | 28.24210 | 29.57745 | 25.58986 |
| Suku Bunga | 0.144996 | 13.18272 | 11.70332 |

2) Analisis Bank Lending Channel dalam Transmisi Kebijakan Moneter dan Stabilitas Ekonomi di Indonesia dan Singapura dalam jangka pendek, menengah, dan panjang

Berdasarkan analisis interaksi yang terjadi antara variabel transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas ekonomi Indonesia dan Singapura, dalam jangka pendek, menengah, dan panjang terhadap Inflasi diketahui bahwa transmisi kebijakan moneter mampu menjaga stabilitas ekonomi melalui variabel Suku Bunga Kredit. Dalam stabilitas ekonomi sebagai suatu kondisi yang tercermin dari membaiknya fundamental makro ekonomi. Untuk mendukung stabilitas ekonomi yang lebih optimal serta menciptakan kerangka kebijakan moneter yang kuat dan antisipatif maka diperlukan adanya kebijakan moneter yang tepat dalam mencapai sasaran stabilitas dalam jangka panjang. Mekanisme transmisi kebijakan moneter dilakukan melalui enam saluran yaitu suku bunga, kredit, harga aset, neraca perusahaan, kredit domestik, dan pinjaman, kebijakan ini seluruhnya dijalankan oleh bank sentral yang merupakan mitra utama pemerintah dalam menerapkan dan menjalankan berbagai kegiatan ekonomi melalui kebijakan-kebijakan yang ditetapkan (Ade Novalina dan Rusiadi). Dalam mekanisme transmisi alur tingkat bunga dari ekspansi moneter adalah peningkatan permintaan agregat sebagai akibat peningkatan ekspektasi inflasi dan penurunan tingkat bunga riil dan kredit. Penurunan suku bunga akan meningkatkan investasi dan penurunan biaya modal dalam proses produksi sehingga output naik. Mekanisme transmisi alur harga aktiva dan ekspansi moneter adalah peningkatan permintaan

kredit sebagai akibat peningkatan inflasi, nilai perusahaan dan kekayaan individu. (Rusiadi, 2017).

Jadi dalam banyak nya permintaan pinjaman uang ke bank sentral maka terjadinya peningkatan suku bunga dalam kredit dan inflasi juga bakal naik dengan sangat tinggi, dengan itu pencegahan naiknya permintaan pinjaman kepada bank sentral masyarakat dan perusahaan dengan bank sentral disuatu negara menindak lanjutin dengan mengurangi permintaan saham atau pinjaman dengan membatasi peminjaman 35 % dari pinjaman yang diinginkan.

3) Hasil Struktural VAR

Tabel. Kode Persamaan Matrix SVAR

| | INFLASI | PDB | MODAL BANK | KREDIT DOMESTIK | SUKU BUNGA KREDIT | SUKU BUNGA |
|--------------------------|----------------|------------|-------------------|------------------------|--------------------------|-------------------|
| INFLASI | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PDB | C1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| MODAL BANK | C2 | C6 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| KREDIT DOMESTIK | C3 | C7 | C10 | 1 | 0 | 0 |
| SUKU BUNGA KREDIT | C4 | C8 | C11 | C13 | 1 | 0 |
| SUKU BUNGA | C5 | C9 | C12 | C14 | C15 | 1 |

PDB (C1) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 10.37907 signifikan terhadap Inflasi, Ahluwalyah (2013) mengatakan inflasi yang terjadi seharusnya dapat dikendalikan/dikontrol sehingga tingkat inflasi tersebut dapat memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Mallik dan Chowdhurry (2001:123) mengatakan

pertumbuhan ekonomi yang terlalu cepat dapat mengakibatkan inflasi atau keadaan ini disebut ekonomi dalam keadaan terlalu panas (*overheating economy*).

Modal Bank (C2) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.009601 signifikan terhadap Inflasi, (Badunenko et al. (2006) menjelaskan bahwa determinan faktor penentu modal suatu perusahaan di antaranya adalah karakteristik perusahaan, yaitu ukuran perusahaan, pangsa pasar, pertumbuhan dalam perusahaan, jumlah pemilik perusahaan untuk meminjam terhadap bank, tidak mempengaruhi inflasi karena tidak ada harga asset yang dijual dalam perdagangan yang mempengaruhi mata uang asing. Siringoringo (2012) penting bagi manajemen bank untuk menentukan kebijakan struktur modal bank dalam mendukung kegiatan operasional bank, khususnya dalam penyaluran kredit terhadap perusahaan yang akan mewujudkan dan kemajuan untuk sebuah usaha/perusahaan.

Kredit Domestik (C3) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.014026 signifikan terhadap Inflasi, (Sadono Sukirno) mata uang asing menunjukkan harga atau pinjaman sesuatu negara dinyatakan dalam nilai uang negara lain, jumlah uang domestik yang dibutuhkan.

Suku Bunga Kredit (C4) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -2.777691 signifikan terhadap Inflasi, Suku bunga kredit yang dijelaskan oleh ketua umum Asosiasi Pengusaha Indonesia (Apindo). Hariyadi (Sukamdani) menyatakan kalangan pengusaha amat

menginginkan penurunan suku bunga pinjaman atau kredit. Pasalnya, negara-negara lain di kawasan asia tenggara menerapkan tingkat suku bunga yang jauh lebih rendah. Suku Bunga Kredit dan tingkat laju inflasi berpengaruh signifikan terhadap jumlah alokasi kredit modal kerja pada bank umum di suatu negara wahyuningsih dondo (2013).

Suku Bunga (C5) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.100419 signifikan terhadap Inflasi, Suku Bunga dan Inflasi merupakan faktor penting mempengaruhi penyaluran kredit perbankan. Hedwigis Esti R dan Sari Wulandari (2012) Suku Bunga dan dana pihak ketiga mempengaruhi penyaluran kredit investasi, dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga kredit memiliki pengaruh negatif dan positif terhadap inflasi.

Modal Bank (C6) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.000344 signifikan terhadap PDB, kontribusi sektor jasa keuangan bisa dibidang modal keuangan terus meningkat bagi perekonomian. Bahkan dalam tiga tahun terakhir, porsi industri jasa keuangan khususnya perbankan dan asuransi di ekonomi terus meningkat (Eko Listiyanto, 2017).

Kredit Domestik (C7) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.000942 signifikan terhadap PDB, Kredit perbankan memiliki peran penting dalam pembiayaan perekonomian nasional dan merupakan motor penggerak pertumbuhan ekonomi. Ketersediaan kredit memungkinkan rumah tangga atau perusahaan untuk melakukan konsumsi

yang lebih baik dan memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi yang tidak bisa dilakukan dana sendiri (BI, 2012). Hasil ini sesuai dengan beberapa studi empiris yang menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi mendorong pertumbuhan kredit dengan elastisitas lebih dari satu dalam jangka panjang (Terrones and Mendzoa, 2004).

Suku Bunga Kredit (C8) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.005353 signifikan terhadap PDB, PDB merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi, Bank Indonesia pun menyebut dengan adanya kenaikan suku bunga acuan akan sedikit mempengaruhi pertumbuhan ekonomi (2018).

Suku Bunga (C9) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.001302 signifikan terhadap PDB, suku bunga merupakan salah satu tolak ukur yang memicu pertumbuhan perekonomian suatu negara. Namun PDB ialah sebuah indikator ekonomi untuk mengukur total nilai produksi yang dihasilkan oleh semua orang dan perusahaan (baik local maupun asing) di dalam suatu negara. (Liputan6, 2016)

Kredit Domestik (C10) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.170772 signifikan terhadap Modal Bank, kredit terhadap bank sangat berpengaruh sangat penting, sebab orang dan perusahaan membuat suatu usaha memerlukan dana untuk membangun perusahaan atau usaha maka dari itu jika suku bunga di naikkan oleh bank tersebut maka pendapat perkapita sebuah perusahaan mengalami penurunan.

Suku Bunga kredit (C11) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 1.162935 signifikan terhadap Modal Bank, modal bank berpengaruh terhadap penyaluran kredit atau suku bunga kredit pada BPR konvensional. Penelitian ini juga konsisten dengan temuan temuan sebelumnya SOedarto (2004). Suku Bunga Kredit merupakan harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank (Abdullah dan Francis, 2013).

Suku Bunga (C12) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -1.770524 signifikan terhadap Modal Bank, suku bunga/kredit juga akan menurunkan biaya modal perusahaan untuk melakukan investasi. Dengan melebarnya selisih suku bunga tersebut mendorong investor asing untuk menanamkan modal ke dalam instrument-instrument keuangan di Indonesia seperti SBI dan Suku Bunga negara lain karena mereka akan mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi (Bank Indonesia).

Suku Bunga kredit (C13) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 3.974215 signifikan terhadap kredit domestik, suku bunga kredit tidak berpengaruh terhadap penyaluran kredit (kredit Domestik), pengujian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau rendahnya suku bunga, penyaluran kredit akan tetap berada pada level yang konstan. Hal ini bermakna bahwa suku bunga bukan merupakan faktor yang menentukan penyaluran kredit BPR konvensional (2013). Hasil tidak mendukung hipotesis yang dinyatakan sebelumnya bahwa suku bunga

kredit berpengaruh terhadap penyaluran kredit pada BPR Konvensional. (Saryadi, 2013)

Suku Bunga (C14) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.038535 signifikan terhadap Kredit Domestik, suku bunga merupakan harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Dinyatakan juga suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. (Sunariyah, 2013:80). Kredit domestik merupakan hak untuk menerima pembayaran atau kewajiban melakukan pembayaran pada waktu diminta atau pada waktu yang akan datang, karena penyerahan barang –barang pada waktu sekarang (Brymont P Kent).

Suku Bunga (C15) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.033958 signifikan terhadap Suku Bunga Kredit, suku bunga merupakan harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Dinyatakan juga suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. (Sunariyah, 2013:80). Suku bunga tidak berpengaruh terhadap Suku Bunga kredit karena suatu perusahaan dan masyarakat meminjam uang ke bank atau pinjaman kredit dengan nilai tinggi maka suku bunga bahkan naik menjulang tinggi dengan asset nilai besar. Suku Bunga (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Suku Bunga itu sendiri.

3. Pembahasa PANEL ARDL Negara Indonesia dan Australia

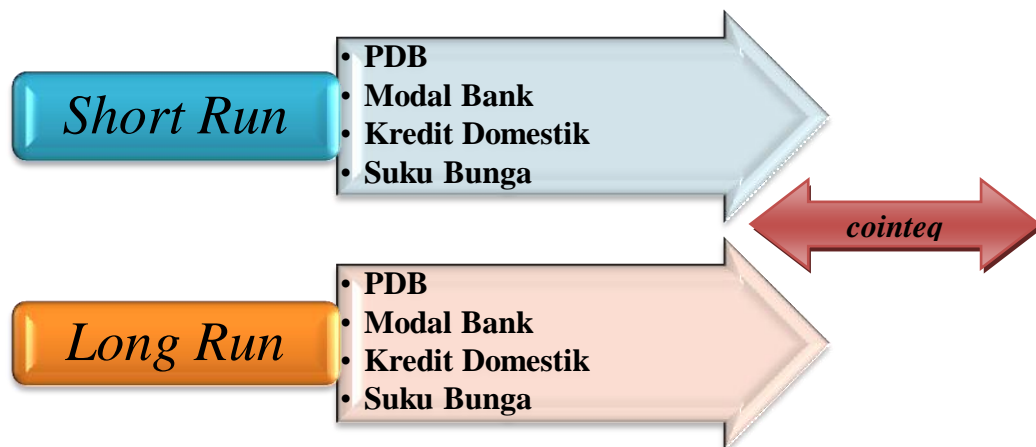
Berdasarkan hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi stabilitas ekonomi yaitu inflasi negara Indonesia dan Singapura yaitu output (PDB), modal bank, kredit domestik dan suku bunga. Kemudian dalam jangka pendek hanya pengeluaran output (PDB), modal bank, kredit domestik dan suku bunga yang mempengaruhi inflasi. Berikut tabel rangkuman hasil panel ardl:

Tabel 4.69 : Rangkuman Panel ARDL

| Variabel | Indonesia | Singapura | Short | Long |
|--------------------------|-----------|-----------|-------|------|
| PDB | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Modal Bank | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Kredit Domestik | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Suku Bunga Kredit | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Suku Bunga | 1 | 1 | 1 | 1 |

Sumber: Data diolah penulis,2019

Berikut rangkuman stabilitas jangka panjang Negara Indonesia dan Singapura



Gambar 4.20 Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian Ekonomi Indonesia dan Singapura Country

Hasil analisis panel ardl membuktikan :

a. **Leading Indicator Stabilitas ekonomi (Inflasi) Negara Indonesia dan Singapura**

- 1) *Leading indicator* stabilitas ekonomi negara **Indonesia** dalam pengendalian kebijakan moneter melalui *bank lending channel* masih kuat dalam mengendalikan stabilitas ekonomi melalui (**PDB, modal bank, kredit domestik, dan suku bunga**).
- 2) *Leading indicator* stabilitas ekonomi negara **Singapura** dalam pengendalian kebijakan moneter melalui *bank lending channel* masih kuat dalam mengendalikan stabilitas ekonomi melalui (**PDB, modal bank, kredit domestik, dan suku bunga**).
- 3) Namun variabel **suku bunga kredit** sama sekali tidak merespon dalam pengendalian kebijakan moneter melalui *bank lending channel* atau bisa di bilang tidak kuat dalam mengendalikan stabilitas ekonomi (inflasi) di negara **Indonesia** dan **Singapura**.

b. **Leading Indicator Variabel**

Lending indicator variabel dalam pengendalian stabilitas ekonomi negara **Indonesia dan Singapura** yaitu **PDB, modal bank, kredit domestik dan suku bunga** dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel PDB, modal bank, kredit domestik dan suku bunga dalam jangka panjang maupun pendek signifikan mengendalikan stabilitas ekonomi. Penetapan **PDB, modal bank, kredit domestik dan suku bunga** sebagai *leading indicator* 2 negara ini juga didukung pendapat Ismail (2006) yang menyatakan pertumbuhan ekonomi dan variabel –variabel makroekonomi lainnya masih menjadi pertimbangan penting dalam

penargetan inflasi, karena pertumbuhan ekonomi masih merupakan faktor yang menentukan tingkat inflasi dimasa yang akan datang.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisa terhadap penelitian ini mengenai Analisis Bank Lending Channel dalam Transmisi Kebijakan Moneter dan Stabilitas Ekonomi di Indonesia dan Singapura, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kesimpulan Simultan

- c. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Variabel MODAL BANK berpengaruh signifikan terhadap OUTPUT (PDB). Dan Variabel SUKU BUNGA dan INFLASI tidak berpengaruh signifikan terhadap OUTPUT (PDB).
- d. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Variabel SUKU BUNGA KREDIT berpengaruh signifikan terhadap INFLASI. Dan Variabel KREDIT DOMESTIK dan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap INFLASI.
- e. Variabel-variabel dalam penelitian ini lulus uji Normalitas dengan nilai probabilitas *Jarque-Bera* $>$ alpha (0,05).
- f. Berdasarkan dari interpretasi metode simultan two stage least square beberapa variable memiliki nilai probability di bawah 0,10 %
- g. Variabel-variabel dalam penelitian ini lulus uji Autokorelasi dengan nilai Q-Stat dan Adj Q-Stat $>$ 0,05.

2. Kesimpulan VAR dan SVAR

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 Autoregression* dengan menggunakan dasar lag 1 menunjukkan bahwa adanya kontribusi dari masing-masing variabel terhadap variabel itu sendiri dan variabel lainnya. Hasil analisa *Vector Autoregression* 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 PDB, MODAL BANK, KREDIT DOMESTIK, SUKU BUNGA KREDIT dan SUKU BUNGA dengan variabel INFLASI 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 18 atau jangka menengah dan 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 Inflasi dan Suku Bunga Kredit. Sedangkan variabel lain yang memiliki pengaruh terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang adalah Inflasi dipengaruhi terbesar oleh Suku Bunga Kredit, Suku Bunga Kredit dipengaruhi terbesar oleh Inflasi, PDB dipengaruhi terbesar oleh Inflasi, Modal Bank dipengaruhi terbesar oleh PDB sedangkan Suku bunga dipengaruhi terbesar oleh Kredit Domestik.

- e. Hasil analisis interaksi masing-masing variabel transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas ekonomi Indonesia dan Singapura pada jangka pendek, menengah, dan panjang menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter mampu untuk menjaga stabilitas ekonomi di Indonesia dan Singapura.

3. Kesimpulan Regresi Panel ARDL

Kesimpulan secara panel suku bunga kredit menjadi leading indicator negara Indonesia dan Singapura namun posisinya tidak stabil dalam *short run* dan *long run*. *Leading indicator* utama kebijakan moneter melalui *bank lending channel* variabel dalam pengendalian stabilitas ekonomi negara Indonesia dan Singapura yaitu PDB, modal bank, kredit domestik dan suku bunga dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel PDB, modal bank, kredit domestik dan suku bunga dalam jangka pendek maupun jangka panjang signifikan dalam mengendalikan inflasi di negara Indonesia dan Singapura.

B. SARAN

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

1. Untuk peneliti selanjutnya, disarankan tidak hanya meneliti tentang *Bank Lending* dalam Transmisi kebijakan moneter dan Stabilitas ekonomi di dua negara saja tetapi tentang kondisi ekonomi yang menyangkut pengaruh kondisi perekonomian dan pertumbuhan ekonomi negara lain tersebut. Begitu juga dapat menambah variable lain yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi maupun kondisi perekonomian negara tersebut dan menggunakan tahun penelitian yang lebih panjang sehingga output yang didapat lebih besar agar dapat menjelaskan kondisi perekonomian negara tersebut lebih jelas lagi.
2. Untuk mengendalikan stabilitas ekonomi, sebaiknya memanfaatkan peluang perdagangan internasional yang akan menaikkan kapasitas produksi dimana kenaikan kapasitas produksi akan meningkatkan output, peningkatan daya beli masyarakat dan penurunan pengangguran, sehingga dalam jangka panjang mampu mendorong meningkatnya pertumbuhan ekonomi.
3. Sebaiknya pemerintah menanggulangi inflasi dengan cara menerapkan kebijakan fiskal dan moneter yang tepat. Tujuan kebijakan tersebut untuk menjaga kestabilan nilai tukar dan kestabilan harga yang tepat. Penghematan pengeluaran pemerintah terutama untuk belanja rutin dapat dialokasikan untuk pembangunan sektor-sektor yang lain yang diharapkan dapat meningkatkan perekonomian negara tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfian. Muhammad .2011.Efektifitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Pada Jalur Suku Punga Periode 2005:07-2010:06
- Akhand Akhtar Hossain.2010.1104 RAJ.Bank sentral dan kebijakan moneter di asia pasifik.cetakan pertama. Jakarta . PT RajaGafindo Persada
- 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.
- Anonim. 2006. *Dari Pakto 88 sampai Likuidasi 16 Bank* [Tempo Online]. <http://www.tempo.co.id/min/36/utama3.htm> [13 Juni 2007]
- Anonim. 2002. *Restrictions on the Cointegrating Vector*. EViews 4.1 Help.
- Al Arif, M. Nur. Teori MakroEkonomi Islam Konsep. Teori dan Analisis Bandung; ALFABETA. 2010;85.
- Ade Novalina, Rusiadi ; Prediksi jangka panjang transmisi kebijakan moneter melalui jalur kurs negara emerging market. Unpab.ac.id
- Aulia Pohan.2008. Potret Kebijakan Moneter Indonesia. Cetakan Pertama. Jakata. PT. Raja Grafindo.
- Amran Prasetya Nugraha, (2018).PERBANAS : Analisis pengaruh BOPO,CAR,NPF, dan Inflasi terhadap tingkat bagi hasil deposito *Mudharabah* dengan ROA sebagai variabel pada bank umum syariah. Surabaya
- Heru Maulana. 2015. Pengaruh Tingkat Bagi Hasil, Inflasi, dan Likuiditas terhadap Jumlah Penghimpunan Dana Pihak Ketiga Deposito *Mudharabah* Bank Umum Syariah yang terdaftar di BI tahun 2011- 2014. E-Journal Universitas Maritim Raha Ali Haji. halaman 74-83.
- Alfian. Muhammad .2011.Efektifitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Pada Jalur Suku Punga Periode 2005:07-2010:06
- Andreea Andries 2012, Monetary Policy Transmission Mechanism Onto The Real Economy-A Literature Review
- Andrian, Thomas.2013. Analisis Dampak Target The Fed Rate Terhadap Kebijakan Moneter Bank Indonesia.
- Agustina, Ira, 2016. Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Keredit Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Tesis. Universitas Jambi.
- Bayuni. Eva Misfah (2010),Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Terhadap

- Stabilitas Besaran Moneter Dalam Sistem Moneter Ganda Di Indonesia. Bank Indonesia. 2012 Kebijakan Moneter & Implementasinya Di Indonesia. Materi Training of Trainers (TOT) Kebanksentralan. Makassar 05 Sep 2012
- Bank Indonesia. 2012 Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) 2012. <http://www.bi.go.id>
- Bank Indonesia. 2014. Statistik ekonomi dan keuangan Indonesia.
- Bank Indonesia. 2014. Laporan Prekonomian Indonesia.
- Boediono, 2014, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 5 Ekonomi Makro. Yogyakarta; BPF
- Bernanke, B. S. dan M. Gertler. 1995. “*Inside The Black Box : The Credit Channel of Monetary Policy Transmission ?*” *NBER Working Paper Series*, 5146: 1-47.
- Badarudding, (2018), pengaruh tingkat suku bunga terhadap penyaluran kredit konsumtif pada PT. Bank Rakyat Indonesia tbk cabang Sungguminasa.
- Claessens, Stijn, dan M. Ayhan Kose. 2013. “*financial crises; Explanations, Types, and Implications*” *IMF Working Paper WP/13/28*. Diakses pada 1 april 2017 <http://idl.isead.edu.es:8080/ispui/bitstream/10954.2066/1/9781475561005.pdf> Cekaja.com/Kredit/news/127007-suku-bunga-acuan-naik-apa-saja-dampaknya
- Desy Andriani.2008. analisis bank lending channel transmisi kebijakan moneter ilmu ekonomi.institut pertanian Bogor.Bogor
- Dadang muljawan, Januar Hafidz, Rieska indah astuti, Rini Oktapiani : Faktor-Faktor Penentu Efisiensi Perbankan Indonesia Serta Dampaknya Terhadap Perhitungan Suku Bunga Kredit, Bank Indonesia, Desember (2014).
- Elena Pelinescu 2012, Transmission Mechanism Of Monetary Policy In Romania. Insights Into The Economic Crisis.

- Farinha, L. dan C. R. Marques. 2001. “*The Bank Lending Channel of Monetary Policy : Identification and Estimation using Portuguese Micro Bank Data*”. *European Central Bank Working Paper Series*, 102: 1-58.
- Firdaus, M. 2006. *Brief Course in Modern Econometrics : Application with E-views*. Departemen Ilmu Ekonomi, Institut Pertanian Bogor, Bogor. Firdaus, M. Rachmat, Arianti Maya, 2003., *Manajemen Perkreditan Bank Umum*, Cetakan Pertama, Alfabeta, Bandung.
- Gitman, L, 2009, Principles of Managerial Finance. 12th ed. pEarson Prentice Hall. Boston.
- Habibi, K. 2004. *Analisis Penawaran dan Permintaan Kredit Rupiah di Indonesia Periode 1994-2003* [skripsi]. Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor, Bogor.
- Hariato, H., Rahayu, S., & Saragih, M. G. (2019, December). Improved Marketing Performance and Product Innovation for The Optimization of Competitive Advantage. In *Journal of International Conference Proceedings* (Vol. 2, No. 3, pp. 79-84).
- Hilde C 2008, Monetary Policy and Exchange Rate Interactions in a Small Open Economy
- Hossain, Akhnan Akhtar 2010. Bank Sentral dan Kebijakan Moneter di Asia Pasifik/ Akhnan Akhtar Hossain. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada. [infobanknews.com/kontribusi-sektor-keuangan-terhadap-pdb-terus meningkat/](http://infobanknews.com/kontribusi-sektor-keuangan-terhadap-pdb-terus-meningkat/)
- Ferdian, Rully : 2001. Independensi BI dalam Mengendalikan Inflasi. Tidak dipublikasikan. Yogyakarta. FE UII.
- Harahap, R. (2018). Pengaruh Kualitas produk Terhadap Kepuasan Pelanggan di Restoran Cepat saji Kfc Cabang Asia Mega Mas Medan. *JUMANT*, 7(1), 77-84.
- Harahap, R. (2018). ANALISA KEPUASAN KERJA KARYAWAN DI CV. REZEKI MEDAN. *JUMANT*, 8(2), 97-102.
- <http://www.bi.go.id>. *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia*. Diakses pada september 2016.
- <http://www.bps.go.id>. Statistik Indonesia 2016. <http://www.worldbank.com>. Diakses pada september 2016.
- <http://www.kajianpustaka.com/2018/03/pengertian-jenis-fungsi-dan-faktor-tingkat-suku-bunga.html?m=1>
- Iskandar Putong. ND Andjaswati. 2008, penerbit Mitra Wacana Media, Pengantar ekonomi makro. Edisi pertama. Jakarta. <http://www.mitravacanamedia.com>

Isti fadah & Hari Sukarno universitas Jember.
<http://ejournal.unp.ac.id/index.php/ekonomi/article/view/5930/4632>

- Ikechukwu Kelikume 2014, Interest Rate Channel Of Monetary Transmission Mechanism: Evidence From Nigeria
- Irawan, I., & Pramono, C. (2017). Determinan Faktor-Faktor Harga Obligasi Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia.
- Jumingan. 2009, Analisis Laporan Keuangan. BUmi Aksara, Jakarta.
- Kasmir. 2008., *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 2008. PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta.
- Kenneth,N and Patricia C 2002, The Monetary Transmission Mechanism: Some Answers and Further Questions.
- Kurniawan, T. 2004. "Determinan Tingkat Suku Bunga Pinjaman di Indonesia Tahun 1983-2002". *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Desember 2004: 437-459.
- Lina. 2005. *Analisis Jalur Kredit sebagai Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia* [skripsi]. Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor, Bogor.
- Lestario, F. (2018). DAMPAK PERTUMBUHAN BISNIS FRANCHISE WARALABA MINIMARKET TERHADAP PERKEMBANGAN KEDAI TRADISIONAL DI KOTA BINJAI. *JUMANT*, 7(1), 29-36.
- Ludi, K. L., M. Ground, S. J. Joubert, dan P. P. Chen. 2005. *Investigating the Bank Lending Channel in South Africa : A VAR Approach*. Department of Economics, University of Pretoria, Pretoria.
- Manurung, Jonni J., Manurung, Adler H.,2009. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Cetakan Pertama. Jakarta. Salemba Empat.
- Mahendra, I Gede Yoga Kesumajaya, I Wayan Wita (2015)*. Analisis Pengaruh Investasi, Inflasi, Kurs Dollar Amerika Serikat Dan Suku Bunga Kredit Terhadap Ekspor Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana* Vol. 4, No. 5, Mei 2015 (pp. 348 - 607).
- Mesra, B. (2018). Factors That Influencing Households Income And Its Contribution On Family Income In Hamparan Perak Sub-District, Deli Serdang Regency, North. *Int. J. Civ. Eng. Technol*, 9(10), 461-469.
- Natsir, M. 2014. *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media
- Nasution, Mulia. 2000. *Ekonomi Moneter (uang dan bank) oleh Mulia Nasution*. Jakarta. Djembatan
- Nurshadrina Kartika Sari. 2012. *Determinan Struktural Modal Bank*. *ekuitas jurnal ekonomi dan keuangan*.
<http://www.researchgate.net/publication/>

- Rahayu, S. (2018). Pengaruh Motivasi dan Disiplin Terhadap Prestasi Kerja Karyawan di PT. Langkat Nusantara Kepong Kabupaten Langkat. *JUMANT*, 9(1), 115-132.
- Ritonga, H. M., Hasibuan, H. A., & Siahaan, A. P. U. (2017). Credit Assessment in Determining The Feasibility of Debtors Using Profile Matching. *International Journal of Business and Management Invention*, 6(1), 73079.
- Ritonga, H. M., Setiawan, N., El Fikri, M., Pramono, C., Ritonga, M., Hakim, T., ... & Nasution, M. D. T. P. (2018). Rural Tourism Marketing Strategy And Swot Analysis: A Case Study Of Bandar PasirMandoge Sub-District In North Sumatera. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(9).
- Rusiadi, et al. (2013). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel*. Cetakan Pertama. Medan : USU Press.
- Rangkakulnuwat, Poomthan & Wang, Holly, 2007, Technical Efficiency of Thailand Commercial Banks: Output Distance Function Approach.
- Ray, Subhash C., 2004, *Data Envelopment Analysis: Theory and Techniques for Economics and Operation Research*, Cambridge: Cambridge University Press.
- 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).
- Rossanty, Y., Hasibuan, D., Napitupulu, J., Nasution, M. D. T. P., & Rahim, R. (2018). Composite performance index as decision support method for multi case problem. *Int. J. Eng. Technol*, 7(2.29), 33-36.
- Sari, I. (2018). Motivasi belajar mahasiswa program studi manajemen dalam penguasaan keterampilan berbicara (speaking) bahasa Inggris. *JUMANT*, 9(1), 41-52.
- Schlüter, Tobias, et al., 2012, Determinants of the Interest Rate Pass-Through of Banks Evidence from German Loan Product, *Deutsche Bundesbank* No 26/2012.

- Siregar, N. (2018). ANALISIS PRODUK DAN CITRA KOPERASI TERHADAP WIRAUSAHA KOPERASI DALAM MENINGKATKAN INDUSTRI RUMAH TANGGA PADA MASYARAKAT DESA LUBUK SABAN PANTAI CERMIN KABUPATEN DELI SERDANG. *JUMANT*, 9(1), 79-93.
- Siudek, Tomasz, 2008, Theoretical Foundations of Banks Efficiency and Empirical Evidence from Poland, ISSN 1392-3110 *Social Research* Nr.3 (13), Pg 150--158.
- Shigeru Iwata 2006, Estimating monetary policy effects when interest rates are close to zero.
- Soyoung Kim 2000, International transmission of U.S. monetary policy shocks: Evidence from VAR's
- Subandi & Ghozali, Imam, 2014, A efficiency Determinant of Banking Industry in Indonesia, *Research Journal of Finance and Accounting* ISSN 2222-1697 (paper) and ISSN 2222-2487 (Online) Vol.5 No.3.
- Warjiyo, P dan J. Agung. 2002. *Transmission Mechanism of Monetary Policy in Indonesia. Directorate of Economic Research and Monetary Policy*. Bank Indonesia, Jakarta.
- Warjiyo, P. 2004. *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan, Bank Indonesia, Jakarta.
- 2016. *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI)*. Bank Indonesia. Jakarta.