



**TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI
JALUR SUKU BUNGA RIIL DALAM MENJAGA
STABILITAS HARGA DI *THREE EMERGING
MARKET ASIA (DAMPAK COVID-19)***

SKRIPSI

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

Oleh :

**IJE TRISNAWATI TAMBA
1715210173**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2022**



FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : IJE TRISNAWATI TAMBA
NPM : 1715210173
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI
JALUR SUKU BUNGA RIIL DALAM MENJAGA
STABILITAS HARGA DI *THREE EMERGING MARKET*
ASIA (DAMPAK COVID-19)

MEDAN, 14 FEBRUARI 2022

KETUA PROGRAM STUDI

(Dr. BAKHTIAR EFENDI, S.E., M.Si)

PEMBIMBING I /

(Dr. ADE NOVALINA, S.E., M.Si)

DEKAN



(Dr. ONNY MEDALINE, S.H., M.Kn)

PEMBIMBING II

(WAHYU INDAH SARI, S.E., M.Si)



FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH
PENITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN

PERSETUJUAN UJIAN

NAMA : IJE TRISNAWATI TAMBA
NPM : 1715210173
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI
JALUR SUKU BUNGA RIIL DALAM MENJAGA
STABILITAS HARGA DI *THREE EMERGING MARKET*
ASIA (DAMPAK COVID-19)

MEDAN, 14 FEBRUARI 2022



(Dr. BAKHTIAR EFENDI, S.E., M.Si)

ANGGOTA I

(Dr. ADE NOVALINA, S.E., M.Si)

ANGGOTA II

(WAHYU INDAH SARI, S.E., M.Si)

ANGGOTA III

(DEWI MAHRANI RANGKUTY, S.E., M.Si)

ANGGOTA IV

(Drs. ANWAR SANUSI, M.Si)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : IJE TRISNAWATI TAMBA
NPM : 1715210173
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI
JALUR SUKU BUNGA RIIL DALAM MENJAGA
STABILITAS HARGA DI *THREE EMERGING MARKET*
ASIA (DAMPAK COVID-19)

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain.
2. Memberi izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya perbuat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

14 Februari 2022

F03B8AJX335084477 (nawati Tamba)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : IJE TRISNAWATI TAMBA
Tempat/Tanggal lahir : Tamba, 03 September 1996
NPM : 1715210173
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Alamat : Cinta Maju

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi. Sehubungan dengan hal tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, 14 Februari 2022
Yang membuat pernyataan


(Ije Trisnawati Tamba)



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : IJE TRISNAWATI TAMBA
 Tempat/Tgl. Lahir : TAMBA / 03 September 1996
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715210173
 Program Studi : Ekonomi Pembangunan
 Konsentrasi : Ekonomi Bisnis & Moneter
 Jumlah Kredit yang telah dicapai : 142 SKS, IPK 3.57
 Nomor Hp : 082273326899

Dengan ini mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut

No.	Judul
1.	TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI JALUR SUKU BUNGA RIL DALAM MENJAGA STABILITAS HARGA (PERIODE COVID) Di THREE EMERGING MARKET ASIA (INDONESIA, CHINA, INDIA)O

Catatan : Diisi Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI JALUR SUKU BUNGA RIL DALAM MENJAGA STABILITAS HARGA Di THREE EMERGING MARKET ASIA (DAMPAK COVID-19)
 Coret Yang Tidak Perlu



Rektor I,

 (Cahyo Pramono, S.E., M.M.)

Medan, 27 Juli 2021
 Pemohon,

 (Ije Trisnawati Tamba)

Tanggal : 30 Juli 2021
 Disahkan oleh :

 (Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn)

Tanggal : 28 Juli 2021
 Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing I :

 (Ade Novalina, SE., M.Si.)

Tanggal : 30 Juli 2021
 Disetujui oleh :
 Ka. Prodi Ekonomi Pembangunan

 (Bakhtiar Efendi, SE., M.Si.)

Tanggal : 28 Juli 2021
 Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing II :

 (Wahyu Indah Sari, SE., M.Si.)

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 25 Januari 2022
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
Fakultas SOSIAL SAINS
UNPAB Medan
Di -
Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : IJE TRISNAWATI TAMBA
Tempat/Tgl. Lahir : TAMBA / 03/09/1996
Nama Orang Tua : PANGIHUTAN TAMBA
N. P. M : 1715210173
Fakultas : SOSIAL SAINS
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
No. HP : 082273326899
Alamat : Jl. Ubi No. 14

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI JALUR SUKU BUNGA RIIL DALAM MENJAGA STABILITAS HARGA DI THREE EMERGING MARKET ASIA (DAMPAK COVID-19), Selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indeks prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijilid lux 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 exemplar untuk penguji (bentuk dan warna penjilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangi dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya yang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	1,000,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,750,000
Total Biaya	: Rp.	2,750,000

Ukuran Toga :

M

Diketahui/Disetujui oleh :

Hormat saya



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn
Dekan Fakultas SOSIAL SAINS



IJE TRISNAWATI TAMBA
1715210173

Catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;
 - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA
PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 1313/PERP/BP/2022

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan
saudara/i:

: IJE TRISNAWATI TAMBA
: 1715210173
at/Semester : Akhir
as : SOSIAL SAINS
an/Prodi : Ekonomi Pembangunan

sannya terhitung sejak tanggal 21 Januari 2022, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku
tidak lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 21 Januari 2022
Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan


Rahmad Budi Utomo, ST.,M.Kom

Dokumen: FM-PERPUS-06-01
isi : 01
Efektif : 04 Juni 2015

IJE TRISNAWATI TAMBA _1715210173_EKONOMI PEMBANGUNAN_SKRIPSI_UNGGAHAN KE3

ORIGINALITY REPORT

34% SIMILARITY INDEX: **32%** INTERNET SOURCES **11%** PUBLICATIONS **13%** STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

- 1** jurnal.pancabudi.ac.id
Internet Source **10%**
- 2** repository.radenintan.ac.id
Internet Source **2%**
- 3** Submitted to Sriwijaya University
Student Paper **1%**
- 4** perpustakaan.unprimdn.ac.id
Internet Source **1%**



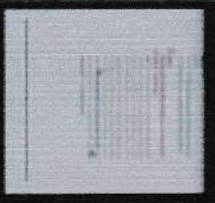
156



155



154



157

**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCABUDI
TURNITIN PLAGIAT SIMILARITY INDEX**

Nama : IJE TRISNAWATI TAMBA
NPM : 1715210173
Prodi : EKONOMI PEMBANGUNAN



Bersamaan dengan ini kami beritahukan bahwasanya hasil **Turnitin Plagiat Similarity Index** Skripsi / Tesis saudara telah **LULUS** dengan hasil :

34%

Silahkan melanjutkan tahap pendaftaran Sidang Meja Hijau.

Verifikasi	Nama
27 Januari 2022	Wenny Sartika, SH.,MH

No. Dokumen : FM-DPMA-06-03	Revisi : 00	Tgl Eff : 16 Okt 2021
-----------------------------	-------------	-----------------------

SURAT KETERANGAN
TURNITIN SELF PLAGIAT SIMILARITY

Dengan ini saya Ka.PPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan Edaran Rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.



Dr. Henry Aspan, SE., SH., MA., MH., MM

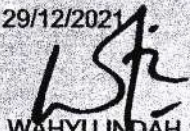
No. Dokumen : FM-DPMA-06-02

Revisi : 01

Tgl Eff

: 16 Okt 2021

ACC SIDANG MEJA HIJAU
29/12/2021



WAHYU INDAH SARI, SE.,M.Si



23/12-21
ACC-Sidang Meja Hijau
[Handwritten signature]

**TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI
JALUR SUKU BUNGA RHL DALAM MENJAGA
STABILITAS HARGA DI *THREE EMERGING
MARKET ASIA (DAMPAK COVID-19)***

SKRIPSI

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

Oleh

**IJE TRISNAWATI TAMBA
1715210173**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2021**

Acc Jilid
Dosen Pembimbing 2



Wahyu Indah Sari, SE.,M.Si



4/3-22
ACC-Jilid Lux
Pit

**TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI
JALUR SUKU BUNGA RIIL DALAM MENJAGA
STABILITAS HARGA DI *THREE EMERGING
MARKET ASIA (DAMPAK COVID-19)***

SKRIPSI

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

Oleh :

**IJE TRISNAWATI TAMBA
1715210173**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2022**



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIA

Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : IJE TRISNAWATI TAMBA
NPM : 1715210173
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Jenjang Pendidikan : Strata Satu
Dosen Pembimbing : Wahyu Indah Sari, SE., M.Si
Judul Skripsi : TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI JALUR SUKU BUNGA RIIL DALAM MENJAGA STABILITAS HARGA DI THREE EMERGING MARKET ASIA (DAMPAK COVID-19)

Tanggal	Pembahasan Materi	Status Keterangan
09 April 2021	1. Bagan mekanisme transmisi dalam latarbelakang dapat dijadikan kerangka berpikir. 2. Dalam latarbelakang tidak boleh terdapat point point di dalamnya. 3. Dalam setiap penjelasan per variabel di latarbelakang tambahkan referensi hasil dari penelitian terdahulu. 4. Dalam tujuan masalah tidak boleh ada tanda tanya ??? 5. Setiap kutipan di input ke dalam menu reference di dalam word sehingga akan terlist di dalam daftar pustaka secara otomatis. 6. Tambahkan referensi terdahulu dari jurnal internasional dll. 7. Konsistensi pada warna di setiap variabel pada kerangka konseptual. 8. Kenapa kerangka uji beda tidak ada ??? 9. Konsistensi antara rumusan masalah, tujuan dan hipotesis jangan berbeda" rumusan apa hipotesis apa. Di perbaiki kembali. 10. Di dalam bab 3 pendekatan penelitian kenapa hanya ada 2 metode yg di jelaskan tapi di kerangka dan hipotesis ada 3 metode. Di perbaiki. Ingat konsistensi!!!! 11. Perhatikan tempat dan waktu penelitian. 12. Analisis data setiap rumus jangan berupa gambar tetapi di KETIK MANUAL. Dan masukan uji beda. 13. Daftar pustakanya mana ?????	Revisi
19 Mei 2021	1. Halamannya kenapa masih belum dibuat ije ??? 2. Tabel 1.3 Data Inflasi Sebelum Dan Saat Covid itu sumbernya mana ??? 3. Diperhatikan kembali tabel dan grafik sumbernya harus jelas. 4. Latarbelakang ditambahkan penjelasan dari kutipan penelitian terdahulu lebih baiknya ada kaitan antara variabel kamu sendiri. 5. Perhatikan spasi/spasi dari halaman/halaman masih belum konsisten. 6. Susunan tabel diperhatikan. 7. Perhatikan format nomor pada landasan teori disusun yang rapi seperti buku liat baris paragrafnya. 8. Setiap kutipan diinput ke dalam menu reference di word agar secara otomatis akan terinput ke dalam daftar pustaka. 9. Perbaiki kerangka UJI BEDA, kenapa seperti kerangka berpikir ???	Revisi
06 Juli 2021	1. Tambahkan lagi referensi penelitian terdahulu pada masing" variabel dalam latarbelakang. 2. Untuk rumusan masalah panel ardl mohon untuk dikoreksi kembali agar pertanyaan" a lebih sesuai karena panel itu untuk melihat leading indikator" a. 3. Perbaiki rumusan masalah, perbaiki juga tujuan dan hipotesis. 4. Skedul penelitian di perbaiki	Revisi
07 Juli 2021	ACC Seminar Proposal	Disetujui
14 Desember 2021	1. Perbaiki tatanan judul kamu ya membentuk piramida terbalik. 2. Sudahkah kutipan" penelitian terdahulu di input ke dalam word menu reference?? Karena file berbentuk pdf jadi saya tidak bisa mendetek" a. 3. Pada pembahasan hasil uji beda tambahkan berikan alasan kenapa terjadi" a perbedaan jika ada tambahkan penelitian terdahulu terkait negara" yg kamu jadikan sebagai objek penelitian. 4. Untuk saran, kebijakan yg cocok itu kebijakan apa dan bagaimana agar tetap menjaga kestabilan ekonomi pada masa pandemi ini. Di pertegas ya. 5. Saran point B dan C hampir mirip, jadi di rubah ya tidak ada beda" a peneliti dengan mahasiswa/ i yg sedang meneliti itu juga disebut peneliti.	Revisi
15 Desember 2021	1. Tatanan judul kamu diperbaiki membentuk piramida terbalik ya. 2. Pada pembahasan hasil di tambahkan penjelasan dari penelitian terdahulu, baik dari simultan, panel, uji beda. Karena saya liat tidak semua ada. 3. Saran lebih di pertegas Kebijakan Moneter yg seperti apa yg seharusnya di ambil agar menjaga kestabilan ekonomi. 4. Point b c hampir mirip, peneliti dgn mahasiswa/ i yg meneliti itu apakah bukab peneliti juga ?	Revisi
24 Desember 2021	ACC MEJA HIJAU	Disetujui

Medan, 15 Januari 2022
Dosen Pembimbing,



Wahyu Indah Sari, SE., M.Si



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIA

Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : IJE TRISNAWATI TAMBA
NPM : 1715210173
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Jenjang Pendidikan : Strata Satu
Dosen Pembimbing : Ade Noalina, SE.,M.Si.
Judul Skripsi : TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI JALUR SUKU BUNGA RIIL DALAM MENJAGA STABILITAS HARGA DI THREE EMERGING MARKET ASIA (DAMPAK COVID-19)

Tanggal	Pembahasan Materi	Status Keterangan
23 Juli 2021	sudah dilakukan beberapa kali bimbingan dan sudah layak sebagai proposal skripsi	Revisi
23 Juli 2021	ACC Seminar Proposal	Disetujui
24 Desember 2021	Telah dilakukan beberapa kali bimbingan dan telah memenuhi sebagai skripsi dan siap diajukan ke sidang meja hijau	Disetujui

Medan, 15 Januari 2022
Dosen Pembimbing,



Ade Noalina, SE.,M.Si.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis penerapan kebijakan moneter manakah yang lebih efektif untuk menjaga stabilitas harga di *Three Emerging Market* Asia pada masa pandemi COVID-19 (Indonesia, China, dan India) Penelitian ini menggunakan data sekunder atau *time series* yaitu dari tahun 2001 sampai tahun 2020. Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis Persamaan Simultan, Panel ARDL dan Uji Beda. Pada persamaan simultan I variabel Inflasi memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap Suku Bunga, sedangkan variabel Jumlah Uang Beredar, dan Kurs memiliki hubungan positif namun tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Suku Bunga. Pada persamaan simultan II variabel Konsumsi, Dan *Gross Domestic Product* memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap Inflasi, sedangkan variabel Investasi, dan Suku Bunga memiliki hubungan positif namun tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Inflasi. Hasil analisis Panel ARDL menunjukkan bahwa variabel Konsumsi mampu menjadi *Leading Indicator* terhadap inflasi dalam jangka panjang dan jangka pendek di *Three Emerging Market* Asia. Adapun hasil analisis uji beda menunjukkan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan variabel inflasi sebelum dan selama pandemi COVID-19. Sehingga dapat disimpulkan bahwa suatu kebijakan pemerintah yang dapat direkomendasikan adalah melalui pengendalian konsumsi yang jauh lebih baik.

Kata kunci: Inflasi, Kurs, Suku Bunga, *Gross Domestic Product* (GDP), Jumlah Uang Beredar, Konsumsi, Investasi.

ABSTRACT

This study aims to analyze which monetary policy implementation is more effective to maintain price stability in the Three Emerging Markets Asia during the COVID-19 pandemic (Indonesia, China, and India). This study uses secondary data or time series, from 2001 to 2020. The data analysis model used in this research is Simultaneous Equation analysis, ARDL Panel and Differential Test. In the simultaneous equation I, the inflation variable has a positive relationship and has a significant effect on interest rates, while the money supply and exchange rate variables have a positive relationship but have no significant effect on interest rates. In the simultaneous equation II, the variables of consumption, and gross domestic product have a positive relationship and have a significant effect on inflation, while the variables of investment and interest rates have a positive relationship but have no significant effect on inflation. The results of the ARDL Panel analysis show that the Consumption variable is able to become the Leading Indicator of inflation in the long term and short term in the Three Emerging Markets Asia. The results of the different test analysis show that there is a significant difference in inflation variables before and during the COVID-19 pandemic. So it can be concluded that a government policy that can be recommended is through a much better consumption control.

Keywords: Inflation, Exchange, Interest Rate, Gross Domestic Product (GDP), Money Supply, Consumption, Investment.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI JALUR SUKU BUNGA RIIL DALAM MENJAGA STABILITAS HARGA DI *THREE EMERGING MARKET* ASIA (DAMPAK COVID-19)”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana di Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. Skripsi ini disusun dengan harapan dapat menjadi referensi dan informasi bagi semua pihak. Skripsi ini merupakan hasil maksimal yang dapat dikerjakan penulis dan menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Namun dengan segala keterbatasan yang ada diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak.

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

1. Kedua orang tua Ayahanda dan Ibunda yang telah memberikan dorongan, nasehat, kasih sayang, do'a yang tidak terbatas, serta dukungan materi.
2. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Ibu Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

4. Bapak Dr. Bakhtiar Efendi, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
5. Ibu Dr. Ade Novalina, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Ibu Wahyu Indah Sari, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.
7. Kepada seluruh Dosen dari Prodi Ekonomi Pembangunan, terima kasih tak terhingga atas segala ilmu yang baik lagi bermanfaat bagi penulis.
8. Kepada kakakku Juflina Tamba dan Finny Doris Tamba, Terima kasih atas semangat, dan do'a yang selalu kalian berikan.
9. Kepada Adikku Rugun Agustina Tamba dan Yulika Putri Karunia Tamba, Terima kasih atas semangat dan do'a yang selalu kalian berikan
10. Kepada Dody Wiranto Sihotang, Terima kasih atas semua dukungan dan semangat yang selalu diberikan serta kebersamaan yang tak terlupakan. Terimakasih selalu menemani.
11. Kepada teman saya Remartha Yohana Saragih, Miftahul Jannah, Tesya Miranda Situmorang dan Winda Agus Liviana Terima kasih telah banyak membantu dan memberikan semangat dan teman yang lainnya yang tidak dapat saya sebutkan.

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. Terima kasih.

Medan, 14 Februari 2022

Penulis

IJE TRISNAWATI TAMBA
NPM. 1715210173

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	24
C. Batasan Masalah.....	25
D. Rumusan Masalah	25
E. Tujuan Penelitian	26
F. Manfaat Penelitian	26
G. Keaslian Penelitian.....	27
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	29
A. Landasan Teori.....	29
1. Transmisi Kebijakan Moneter	29
2. Inflasi.....	36
3. <i>Gross Domestic Product</i> (GDP)	41
4. Jumlah Uang Beredar (JUB).....	45
5. Investasi.....	46
6. Konsumsi.....	53
7. Kurs	56
8. Suku Bunga	61
B. Penelitian Terdahulu	63
C. Kerangka Konseptual	80
D. Hipotesis.....	83
BAB III METODE PENELITIAN	85
A. Pendekatan Penelitian	85
B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	85
C. Definisi Operasional Variabel	86
D. Jenis dan Sumber Data.....	87

E. Teknik Pengumpulan Data	87
F. Teknik Analisa Data	88
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	107
A. Hasil Penelitian	107
1. Stabilitas Harga di <i>Three Emerging Market</i> Asia	107
2. Perkembangan Variabel Penelitian	108
a. Perkembangan Inflasi	108
b. Perkembangan GDP	114
c. Perkembangan Jumlah Uang Beredar	115
d. Perkembangan Investasi	120
e. Perkembangan Konsumsi	122
f. Perkembangan Nilai Tukar (Kurs)	124
g. Perkembangan Suku Bunga	127
3. Hasil Uji Metode Persamaan Simultan	129
a. Uji Identifikasi	129
b. Uji Asumsi Klasik	132
1) Uji Normalitas Data	132
2) Uji Multikolinieritas	132
3) Uji Autokorelasi	134
4. Hasil Analisis Model Panel ARDL	138
a. Analisis Panel Negara Indonesia	140
b. Analisis Panel Negara China	141
c. Analisis Panel Negara India	143
5. Hasil Uji Beda Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga Sebelum dan Saat Pandemi COVID-19	145
B. Pembahasan	151
1. Analisis Simultanitas Kurs, JUB, dan Inflasi Terhadap Suku Bunga di <i>Three Emerging Market</i> Asia	151
2. Analisis Simultanitas GDP, Konsumsi, Investasi, dan Suku Bunga Terhadap Inflasi di <i>Three Emerging Market</i> Asia	153
3. Analisis <i>Leading Indicator</i> Stabilitas Harga di <i>Three Emerging Market</i> Asia	155
4. Analisis Dampak COVID-19 Terhadap Stabilitas Harga Di <i>Three Emerging Market</i> Asia	158
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	162
A. Kesimpulan	162
B. Saran	163
DAFTAR PUSTAKA	165

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kebijakan moneter bukanlah sesuatu yang berdiri dengan sendirinya, tetapi terdapat interdependensi terhadap beberapa variabel dalam perekonomian. Di satu sisi, kebijakan moneter banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor dalam perekonomian, sedangkan di sisi lain kebijakan moneter secara langsung juga dapat mempengaruhi kondisi moneter dan keuangan yang pada gilirannya akan membawa pengaruh terhadap kondisi sektor nyata atau yang biasa disebut sektor riil. Implementasi kebijakan moneter tidak bisa dilakukan secara terpisah dari kebijakan ekonomi makro lainnya, seperti kebijakan fiskal, kebijakan sektoral, dan kebijakan lainnya. Semuanya mengarah pada pencapaian tujuan akhir, yakni kesejahteraan sosial masyarakat atau *social welfare* (Ade Novalina & Rusiadi, 2018).

Kebijakan moneter adalah kebijakan bank sentral atau otoritas moneter dalam bentuk pengendalian moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan ekonomi yang diinginkan. Besaran moneter (*stock money*) dapat berupa uang beredar dalam arti sempit dan dalam arti luas, uang primer atau kredit perbankan. Kebijakan moneter merupakan kebijakan ekonomi makro, yang pada umumnya mempertimbangkan siklus kegiatan ekonomi, sifat perekonomian (tertutup atau terbuka), serta faktor-faktor fundamental lainnya. Kondisi perbankan sangat berpengaruh besar terhadap bekerjanya dan efektivitasnya saluran transmisi moneter khususnya jalur moneter, jalur kredit, dan jalur suku bunga. Dalam kondisi dimana kesehatan dan stabilitas perbankan terjaga dan berkembang kuat, ketiga jalur transmisi ini tidak menunjukkan

perbedaan yang berarti. Akan tetapi, dalam kondisi ketika perbankan sedang mengalami sejumlah permasalahan, sehingga proses intermediasi keuangan maupun pasar keuangan tidak berjalan normal, maka perilaku ketiga jalur transmisi moneter tersebut menunjukkan perbedaan yang berarti.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan topik yang selalu dibahas dalam ekonomi moneter baik secara teori maupun praktiknya di bank sentral. Seperti halnya sebuah peta, transmisi tersebut menunjukkan suatu proses di mana kebijakan moneter oleh bank sentral akan mempengaruhi berbagai kegiatan ekonomi sehingga pada akhirnya akan mencapai sasaran pertumbuhan ekonomi dan stabilitas inflasi (warijoyo, 2016). Penting bagi bank sentral untuk memahami jalur-jalur transmisi kebijakan moneter sebagai dasar penentuan stance kebijakan moneter, pilihan instrumen, maupun waktu dan besaran respon yang dapat diukur secara tepat (warijoyo, 2016). Dalam upaya peningkatan efektivitas transmisi kebijakan moneter di Indonesia, terhitung pada tanggal 19 Agustus 2016, BI 7-days Repo Rate (BI 7DRR) digunakan sebagai suku bunga kebijakan menggantikan BI Rate.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter ini merupakan proses pengaruh kebijakan moneter terhadap sektor keuangan dan sektor riil. Mekanisme transmisi kebijakan moneter dapat berpengaruh terhadap aktivitas ekonomi dan bisnis melalui jalur tingkat bunga, jalur aktiva dan jalur kredit. Mekanisme jalur tingkat bunga dari ekspansi moneter adalah peningkatan permintaan agregat sebagai akibat peningkatan ekspektasi infasi dan penurunan tingkat bunga riil. Penurunan tingkat bunga riil akan meningkatkan investasi dan menurunkan biaya modal dalam proses produksi

sehingga output agregat naik. Peningkatan ekspektasi inflasi akan menurunkan tingkat bunga riil sehingga nilai tukar mata uang depresiasi, ekspor netto naik dan kemudian meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pada saat pertumbuhan ekonomi meningkat diikuti oleh naiknya pendapatan dan permintaan masyarakat sehingga mendorong kenaikan harga-harga atau inflasi. Kenaikan inflasi tersebut sebagai indikasi stabilitas ekonomi mengalami gangguan. 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

Oleh karena itu dalam kondisi gangguan harga tersebut pemerintah harus mampu mengendalikan fluktuasi inflasi sehingga tidak terlalu dalam mengganggu perekonomian. Begitu pentingnya pengendalian inflasi, maka pemerintah dalam hal ini menteri keuangan menetapkan target inflasi. Permasalahan mengenai transmisi kebijakan moneter masih merupakan topik yang menarik dan menjadi perdebatan, baik dikalangan akademis maupun para praktisi di bank sentral. Menariknya transmisi kebijakan moneter selalu dikaitkan dengan dua pertanyaan. Pertama, apakah kebijakan moneter dapat mempengaruhi ekonomi riil disamping pengaruhnya terhadap harga. Kedua, jika jawabannya ya, maka melalui mekanisme transmisi apa pengaruh kebijakan moneter terhadap ekonomi riil tersebut terjadi (Taylor & Natsir, 2010).

Permasalahan mengenai Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter (MTKM) masih merupakan topik yang menarik dan menjadi perdebatan, baik di kalangan akademis maupun para praktisi di bank sentral. Menariknya MTKM selalu dikaitkan dengan dua pertanyaan. Pertama, apakah kebijakan moneter dapat mempengaruhi ekonomi riil di samping pengaruhnya terhadap harga. Kedua, jika jawabannya ya, maka melalui mekanisme transmisi apa pengaruh kebijakan moneter terhadap ekonomi riil tersebut terjadi (Bernanke, Blinke, & Taylor, 2011) Sejatinya penelitian MTKM memberikan penjelasan mengenai bagaimana perubahan (*shock*) instrumen kebijakan moneter dapat mempengaruhi variabel makroekonomi lainnya hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter. Seberapa besar pengaruhnya terhadap harga dan kegiatan di sektor riil, semuanya sangat tergantung pada perilaku atau respons perbankan dan dunia usaha lainnya terhadap shock instrumen kebijakan moneter yaitu Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (rSBI). Meskipun telah banyak dilakukan studi mengenai efektivitas MTKM, baik secara parsial maupun terintegrasi, namun karena adanya faktor ketidakpastian dan kecenderungan-kecenderungan baru yang dapat mempengaruhi MTKM, maka penelitian lanjutan untuk masalah tersebut tetap relevan untuk dilakukan.

Dalam prakteknya, Bank Indonesia mempunyai target sasaran inflasi untuk jangka waktu tiga tahun. Ini mengacu pada Peraturan Menteri Keuangan (PMK) yang disepakati bersama oleh Pemerintah dan Bank Indonesia selaku otoritas moneter (Bank Indonesia, 2018). Strategi kebijakan moneter suatu negara yang dilakukan oleh otoritas moneter dalam pelaksanaannya berbeda-beda dengan negara lain, sesuai

dengan tujuan yang ingin dicapai dan mekanisme transmisi yang diyakini berlaku pada perekonomian negara tersebut (Masky, 2007) Namun Perkembangan terakhir 2020 terjadi resesi ekonomi yang disebabkan oleh adanya pandemi COVID-19.

Di awal tahun 2020 ini, dunia dikagetkan dengan kejadian infeksi berat dengan penyebab yang belum diketahui, yang berawal dari laporan dari Cina kepada *World Health Organization* (WHO) terdapatnya 44 pasien pneumonia yang berat di suatu wilayah yaitu Kota Wuhan, Provinsi Hubei, China, tepatnya di hari terakhir tahun 2019 China. Dugaan awal hal ini terkait dengan pasar basah yang menjual ikan, hewan laut dan berbagai hewan lain. Pada 10 Januari 2020 penyebabnya mulai teridentifikasi dan didapatkan kode genetiknya yaitu virus corona baru.

COVID-19 atau *Corona Virus Disease 2019* adalah virus yang menyerang sistem pernafasan. Jenis virus ini pertama kali ditemukan di kota Wuhan, China pada akhir Desember 2019. Virus ini dengan cepat langsung menyebar ke semua negara, termasuk Indonesia. Penularan tersebut dapat terjadi melalui interaksi terlebih karna adanya kerumunan baik dengan cara bersin, dan juga bersentuhan langsung. Tahun 2020 menjadi tahun yang cukup sulit, tak hanya bagi Indonesia tetapi bagi negara-negara lain di dunia. Akibat dari pandemi tersebut mengakibatkan perputaran roda perekonomian dalam negeri.

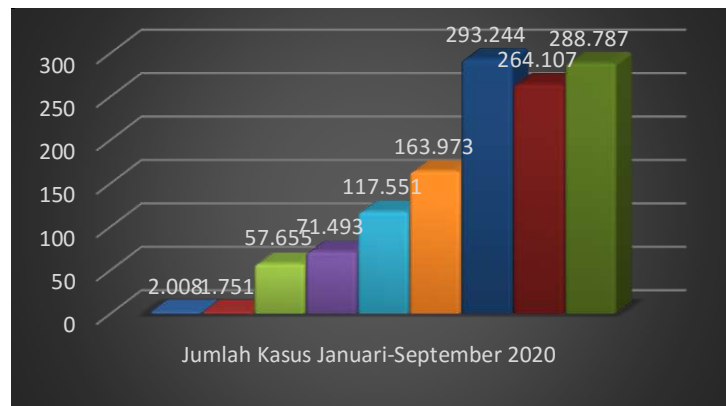
Penyebaran COVID-19 terjadi cepat dan meluas karena dapat menular melalui kontak dari manusia ke manusia. Sejak pertama kali kasus penyakit virus corona ini dilaporkan di Wuhan, Provinsi Hubei, China pada 8 Desember 2019. Pada tanggal 10

April 2020 *World Health Organization* (WHO) mencatat bahwa ada 200 negara/kawasan lebih yang telah terkena dampak COVID-19 dengan total kasus positif COVID-19 berjumlah 1.439.516 orang dan 85.711 kematian (Siagian, 2019). Berikut jumlah kasus COVID-19 dunia dapat dilihat bawah ini:

Tabel 1.1 Jumlah Kasus Baru COVID-19 Dunia dalam Setiap Akhir Bulan

Periode Tahun 2020	Jumlah Kasus
Januari	2.008
Februari	1.751
Maret	57.655
April	71.493
Mei	117.551
Juni	163.973
Juli	293.244
Agustus	264.107
September	288.787

Sumber: *Wikipedia.com*



Sumber: Tabel 1.1

Gambar 1.1 Jumlah Kasus Baru COVID-19 Dunia Dalam Setiap Akhir Bulan

Tabel dan grafik diatas menunjukkan bahwa penyakit COVID-19 begitu mudah dan cepat menyebar di dunia. Penuluran COVID-19 terus meningkat pada puncak

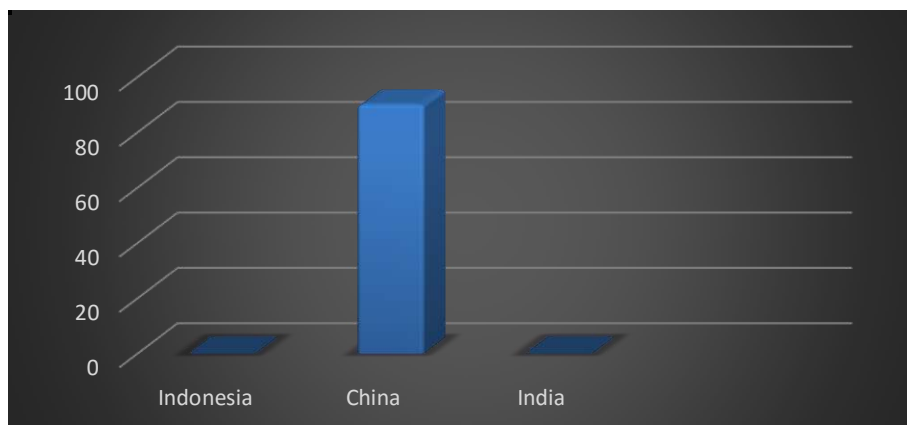
pertama dari bulan Januari 2020 dimana kasus tersebut sebesar 2.008 kasus hingga bulan Juli 2020 sebesar 293.244 kasus cukup mengalami kenaikan signifikan. Sedangkan pada bulan Agustus 2020 mengalami penurunan tipis dengan angka 264.107 kasus, dan terjadi lagi mengalami kenaikan pada bulan September sebesar 288.787 kasus, hal ini sejumlah negara di dunia virus COVID-19 ini belum dapat dikendalikan sepenuhnya oleh pemerintah (Ramadhan & Halim, 2020).

Dalam penelitian ini saya mengambil objek penelitian di *Three Emerging Market* Asia yaitu Indonesia, Cina dan India. Negara tersebut adalah negara *Emerging Market* yang berada dalam kelompok yang sama yaitu negara yang memiliki perkembangan ekonomi yang lebih cepat dan akan lebih tahan akan guncangan ekonomi yang melanda. Adapun kasus COVID-19 yang terjadi pada negara tersebut adalah sebagai berikut.

Tabel 1.2 Jumlah Kasus Baru COVID-19 di *Three Emerging Market* Asia

No	Negara	Jumlah Kasus
1	Indonesia	1,476,452
2	China	90,125
3	India	11,734,058

Sumber: worldometers.info/coronavirus/#countries



Sumber: Tabel 1.2

Gambar 1.2 Grafik Jumlah Kasus Baru COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*

Tabel dan grafik diatas memperlihatkan kondisi kasus COVID-19 di *Three Emerging Market Asia* yakni Indonesia, China, dan India. Indonesia tercatat dengan jumlah kasus COVID-19 sebesar 1,476,452. China dilaporkan tercatat kasus infeksi virus corona yakni sebesar 90,125 kasus. India terkonfirmasi memiliki jumlah kasus tertinggi di *Three Emerging Market Asia* yakni sebesar 11,734,058 kasus.

Hal diatas tersebut disebabkan penyebaran virus corona yang begitu cepat berujung pada angka reproduksi dasar, atau berapa banyak orang yang baru tertular dari satu orang ke orang yang terinfeksi COVID-19 tersebut sehingga membuat jumlah kasus semakin bertambah. Terkait perkembangan virus corona tersebut, pemerintah akhirnya membuat kebijakan sebagai langkah pertama untuk mengurangi penyebaran virus Corona yaitu berupa anjuran *social distancing*. Pemerintah menganjurkan kepada siapapun yang batuk dan yang menderita penyakit influenza atau demam untuk menggunakan masker, tujuannya adalah membatasi atau jaga jarak untuk mengurangi penyebaran virus corona.

Dalam hal ini bukan kesehatan saja yang terdampak COVID-19 tetapi perekonomian juga terkena imbasnya dan bahkan dampaknya bisa lebih besar dari pada dampak kesehatan sehingga dapat menyebabkan pertumbuhan ekonomi menjadi surut contohnya suku bunga, kurs, inflasi, jumlah uang beredar, *foreign direct investment, Gross Domestik Product*.

Dalam sistem perekonomian di dunia, sasaran akhir dari mekanisme transmisi kebijakan moneter itu adalah inflasi. Secara teoritis, tingkat dan volatilitas inflasi di Indonesia lebih tinggi dibanding dengan inflasi di negara-negara berkembang lain seperti di Cina dan India.

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika terjadi secara terus-menerus akan mengakibatkan memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan politik suatu negara. Terjadinya inflasi merupakan akibat dari kenaikan tingkat harga di atas rata-rata yang berlaku umum yang dapat diukur dengan indeks harga barang-barang konsumsi dari tahun ke tahun. Tetapi jika kenaikan harga satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan harga atau barang tersebut meluas sampai ke barang-barang lainnya.

Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga umum secara terus menerus dan persisten dari suatu perekonomian (Hera, 2008). Jadi inflasi merupakan suatu keadaan dimana terjadi kenaikan harga secara tajam yang berlangsung secara terus menerus dalam jangka waktu yang cukup lama. Seiring dengan kenaikan harga tersebut, nilai uang turun secara tajam pula sebanding dengan kenaikan harga-harga tersebut. Angka inflasi sebagai salah satu indikator stabilitas ekonomi makro kerap kali menjadi pusat perhatian bagi para pengamat ekonomi secara khusus dan masyarakat secara umum. Turun naiknya angka inflasi setidaknya menjadi cerminan gejala perekonomian di suatu negara. Tingkat inflasi yang tinggi tentu menjadi hal

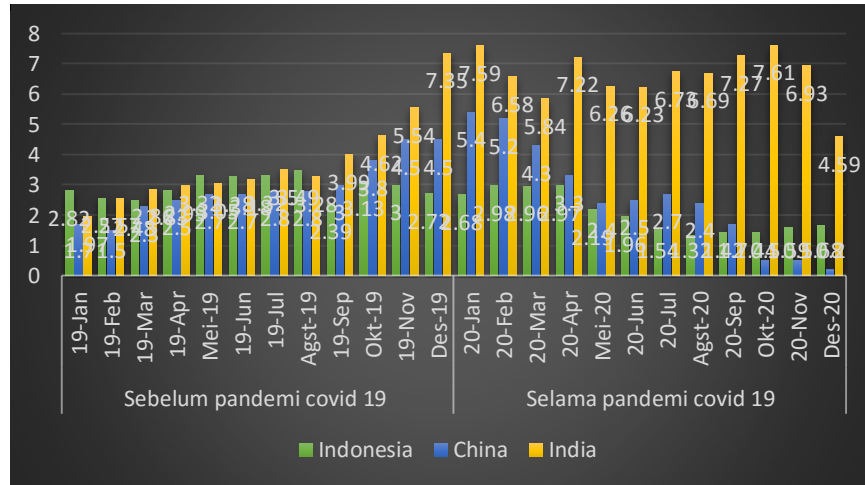
yang sangat merugikan bagi perekonomian suatu negara. Namun tidak semua kenaikan harga menyebabkan inflasi. Harga masing-masing barang dan jasa ditentukan dengan banyak cara. Dalam pasar persaingan sempurna, interaksi banyak pembeli dan penjual, yakni bekerjanya penawaran dan permintaan menentukan harga.

Adapun besarnya Inflasi sebelum dan sesaat COVID-19 pada negara *Three Emerging Market* Asia adalah sebagai berikut.

Tabel 1.3 Data Inflasi Sebelum Dan Saat COVID-19 Periode 2019 S/D 2020 di *Three Emerging Market* Asia

Periode		Indonesia	China	India
Sebelum pandemi covid 19	19-Jan	2.82	1.7	1.97
	19-Feb	2.57	1.5	2.57
	19-Mar	2.48	2.3	2.86
	19-Apr	2.83	2.5	2.99
	Mei-19	3.32	2.7	3.05
	19-Jun	3.28	2.7	3.18
	19-Jul	3.32	2.8	3.5
	Agst-19	3.49	2.8	3.28
	19-Sep	2.39	3	3.99
	Okt-19	3.13	3.8	4.62
	19-Nov	3	4.5	5.54
Des-19	2.72	4.5	7.35	
Selama pandemi covid 19	20-Jan	2.68	5.4	7.59
	20-Feb	2.98	5.2	6.58
	20-Mar	2.96	4.3	5.84
	20-Apr	2.97	3.3	7.22
	Mei-20	2.19	2.4	6.26
	20-Jun	1.96	2.5	6.23
	20-Jul	1.54	2.7	6.73
	Agst-20	1.32	2.4	6.69
	20-Sep	1.42	1.7	7.27
	Okt-20	1.44	0.5	7.61
	20-Nov	1.59	0.5	6.93
Des-20	1.68	0.2	4.59	

Sumber: <https://www.ceicdata.com>



Sumber: Tabel 1.3

Gambar 1.3 Grafik Data Inflasi Sebelum Dan Saat COVID-19 Periode Desember 2019 S/D Mei 2020

Dilihat dari tabel dan grafik diatas bahwa data inflasi sebelum dan saat COVID-19 setiap bulannya itu berbeda. Terlihat dari data diatas, bahwa sebelum COVID-19 melanda dunia, khususnya di Negara Indonesia, China, India. Diketahui angka inflasi paling tinggi itu berada pada Negara India , tepatnya pada bulan Desember 2019 sekitar 7.35, diikuti oleh Negara China yaitu pada bulan Oktober 2019 sekitar 3.8,selanjutnya pada Negara Indonesia berada pada bulan Agustus sekitar 3.49. seperti yang diketahui bahwa dunia dilanda sebuah virus, akibat dari virus tersebut mengakibatkan perekonomian dunia tidak stabil. Diketahui angka inflasi setelah pandemi dapat dilihat dari tabel dan grafik diatas, terlihat inflasi ketiga negara tersebut memiliki angka yang beragam, pada Negara Indonesia diketahui angka inflasi awal Januari 2020 sekitar 2.66, turun pada bulan pada bulan Juni sekitar 1.96 dan pada bulan desember turun lagi sebesar 1.68. pada Negara china, diketahui persentase inflasi pada awal 2020 sebesar 5.4, pada bulan September turun menjadi

1.7 dan pada akhir 2020 yaitu bulan Desember turun lagi menjadi 0.2. Berbeda dengan Negara India persentase inflasi pada Januari 2020 cukup tinggi sekitar 7.79 dan setiap tahunnya mengalami penurunan hingga 4.59 pada bulan Desember 2020.. Dapat disimpulkan bahwa di Indonesia, China, India tingkat inflasinya ada perbandingan sebelum dan sesaat COVID-19 yaitu selalu menurun, hal tersebut dikarenakan rendahnya permintaan barang dan jasa. Berbeda dengan inflasi tahunan di Indonesia maupun dinegara lain. Akibat dari ketidakstabilan inflasi mengakibatkan sektor perekonomian lainnya juga terganggu, dapat dilihat bagaimana kondisi nilai tukar(kurs) dimasing-masing negara tersebut.

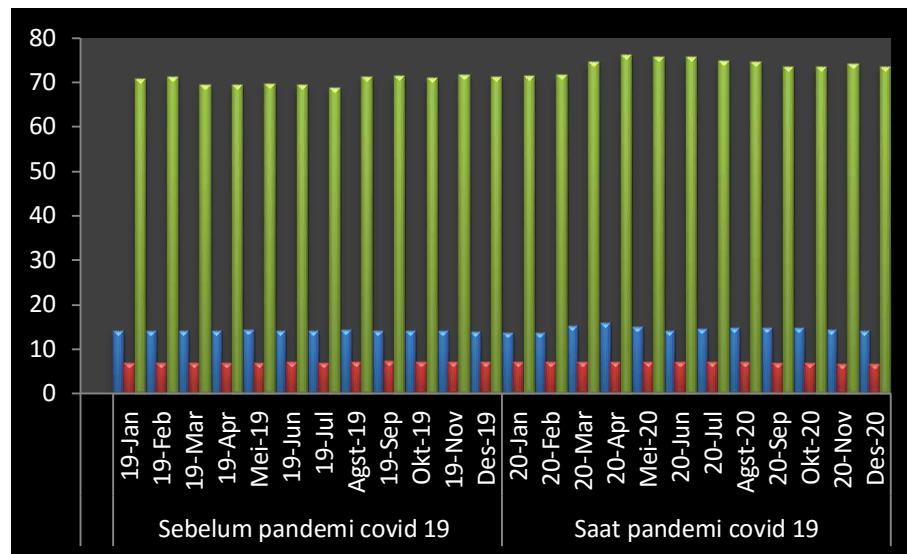
Adapun besarnya nilai tukar (kurs) sebelum COVID-19 dan pada saat COVID-19 Pada negara *Three Emerging Market Asia*

Tabel 1.4 Data Kurs Sebelum Dan Saat COVID-19 Periode 2019 S/D 2020 di *Three Emerging Market Asia*

Periode		Indonesia	China	India
Sebelum pandemi covid 19	19-Jan	14.163	6.786	70.71
	19-Feb	14.035	6.731	71.174
	19-Mar	14.211	6.712	69.49
	19-Apr	14.142	6.716	69.407
	Mei-19	14.392	6.852	69.738
	19-Jun	14.226	6.898	69.388
	19-Jul	14.043	6.878	68.739
	Agst-19	14.242	7.063	71.189
	19-Sep	14.111	7.114	71.311
	Okt-19	14.117	7.096	71.009
	19-Nov	14.068	7.02	71.494
	Des-19	14.017	7.014	71.157
Saat pandemi covid 19	20-Jan	13.732	6.918	71.279
	20-Feb	13.776	6.997	71.53

	20-Mar	15.194	7.021	74.548
	20-Apr	15.867	7.071	76.168
	Mei-20	14.906	7.102	75.658
	20-Jun	14.195	7.082	75.708
	20-Jul	14.582	7.004	74.929
	Agst-20	14.724	6.927	74.566
	20-Sep	14.847	6.811	73.523
	Okt-20	14.758	6.725	73.565
	20-Nov	14.236	6.603	74.231
	Des-20	14.061	6.539	73.62

Sumber: <https://www.ceicdata.com>



Sumber: Tabel 1.4

Gambar 1.4 Grafik Perkembangan Kurs Sebelum dan Saat COVID-19 di *Three Emerging Market Asia Tahun 2019 s/d 2020*

Dilihat dari tabel dan grafik diatas, diketahui bahwa perkembangan kurs sebelum dan saat COVID-19 di masing-masing negara memiliki perbedaan yang signifikan. Diketahui pada januari 2019 kurs dinegara Indonesia sebesar 14.163, dan pada bulan februari turun menjadi 14.035, dan setiap bulannya mengalami perubahan yang berbeda-beda, hingga pada bulan desember sekitar 14.017. dan pada januri 2020

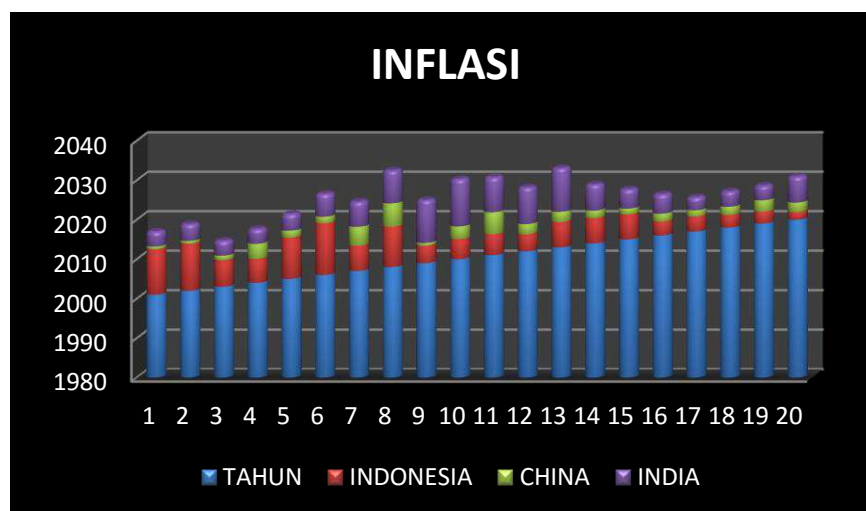
senilai 13.732, dimana pada bulan tersebut saat terjadi COVID-19, diikuti pada bulan berikutnya pada bulan februari 2020 sekitar 13.776, pada bulan april 2020 naik menjadi 15.87, hingga pada bulan desember tahun 2020 sebesar 14.061. begitu juga pada Negara China, pada bulan januari tahun 2019 sebesar 6.786, diikuti pada bulan februari sebesar 6.731, pada bulan agustus tahun 2019 naik menjadi 7.063, dan pada awal tahun 2020 dimana terjadi COVID-19, megakibatkan nilai tukar pada Negara China sebesar 6.918 hingga pada bulan desember 2020 turun menjadi 6.539. kejadian yang sama terjadi pada negara India, dimana pada tahun 2019 bulan januari, nilai kurs sebesar 70.71, diikuti pada bulan februari sebesar 71.174, dan pada bulan agustus naik menjadi 71.189, hingga pada bulan desember sebesar 71.157. Pada awal tahun 2020 pada saat terjadi COVID-19, dapat dilihat perbedaan yang signifikan , dimana nilai kurs pada Januari 2020 sebesar 71.279, bulan februari sebesar 71.53, pada bulan juni naik menjadi 75.708, dan pada bulan desember turun menjadi 73.63. COVID-19 telah mengakibatkan perekonomian dunia menjadi terhambat, dapat dilihat dari berbagai kebijakan yang dianjurkan oleh pemerintah, dimana pada saat muncul nya virus tersebut, berbagai kegiatan terhambat, dimana pemerintah memberlakukan berbagai aturan seperti *social distancing*, memakai masker, membatasi kegiatan diluar ruangan, PPKM, menutup sekolah, mengadakan sekolah daring dan lain sebagainya.

Fenomena masalah dalam penelitian ini dilihat dari berbagai respon variabel-variabel makro ekonomi terhadap transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas harga di *Three Emerging Market Asia* (Dampak COVID-19).

Tabel 1.5 Perkembangan Inflasi di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2001 s/d 2020

TAHUN	INDONESIA	CHINA	INDIA
2001	11,50	0,72	3,78
2002	11,90	0,73	4,30
2003	6,76	1,13	3,81
2004	6,06	3,82	3,77
2005	10,45	1,78	4,25
2006	13,11	1,65	5,80
2007	6,41	4,82	6,37
2008	10,23	5,93	8,35
2009	4,39	0,73	10,88
2010	5,13	3,18	11,99
2011	5,36	5,55	8,86
2012	4,28	2,62	9,31
2013	6,41	2,62	11,06
2014	6,39	1,92	6,65
2015	6,36	1,44	4,91
2016	3,53	2,00	4,95
2017	3,81	1,59	3,33
2018	3,20	2,07	3,95
2019	3,03	2,90	3,72
2020	1,92	2,42	6,62

Sumber: *World Bank*



Sumber: Tabel 1.5

Gambar 1.5 Grafik Perkembangan Inflasi di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2001 s/d 2020

Dapat dilihat dari tabel dan grafik diatas bahwa angka inflasi di *Three Emerging Market* Asia mengalami fluktuasi sangat beragam disetiap negara. Indonesia pada tahun 2001 sebesar 11.50% dan mengalami penurunan di tahun 2004 sebesar 6.06 % dan pada tahun 2008 mengalami peningkatan sebesar 10.23% tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 4.28% dan pada tahun 2015 naik menjadi 6.36 dan turun kembali sebesar 1,92% pada tahun 2020. berbeda dengan China pada tahun 2001 sebesar 0,72% dan mengalami kenaikan di tahun 2011 sebesar 5,55% dan mengalami penurunan di tahun 2020 sebesar 2.42%. India pada tahun 2001 sebesar 3.78%, pada tahun 2009 naik menjadi 10.88 dan pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 6,65%, tahun 2020 turun menjadi 6,62%.

Pada umumnya, masyarakat menginginkan biaya kebutuhan hidup yang stabil dari waktu ke waktu, serta menginginkan pendapatan yang meningkat secara terus menerus atau secara makro terjadi peningkatan pertumbuhan ekonomi yang disertai oleh stabilitas ekonomi yang bagus. Stabilitas ekonomi diperlukan untuk menjaga pendapatan masyarakat tersebut agar tidak tergerus oleh kenaikan harga (inflasi).

Menurut teori kuantitas, inflasi hanya dapat terjadi bila ada penambahan jumlah uang beredar, baik kartal maupun giral. Tanpa kenaikan jumlah uang beredar jika adanya kejadian gagal panen, misalnya, hanya akan menaikkan harga untuk sementara waktu saja. Jika jumlah uang beredar tidak ditambah maka inflasi akan terhenti dengan sendirinya apapun sebab kenaikan awal inflasi tersebut. Laju inflasi ditentukan oleh laju pertambahan jumlah uang beredar dan oleh harapan masyarakat

mengenai kenaikan harga-harga di masa mendatang. Maka, dapat dikatakan bahwa penambahan jumlah uang beredar akan mempengaruhi inflasi secara langsung.

Menurut Mankiw (2007) perilaku uang dalam perekonomian menentukan perkembangan faktor-faktor mendasar makro ekonomi seperti cadangan devisa, pertumbuhan ekonomi, neraca berjalan, dan inflasi. Sehingga perkembangan jumlah uang beredar akan menjadi penting dan dapat dijadikan alat analisis untuk pengambilan keputusan dalam penciptaan kondisi perekonomian yang baik.

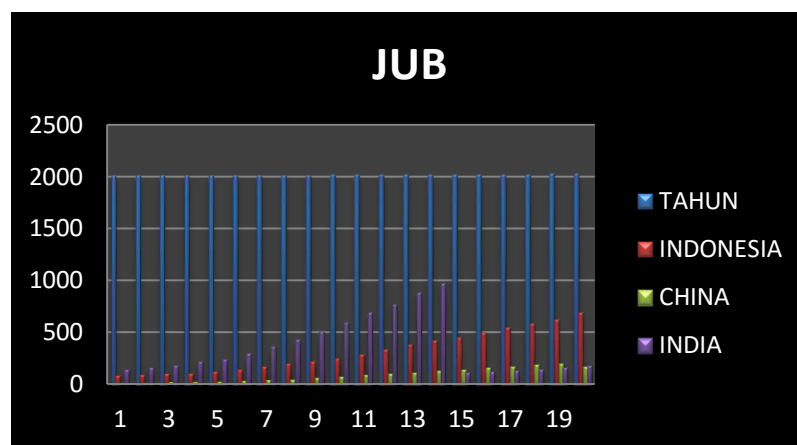
Inflasi jika berada pada tingkat yang baik pasti akan mampu merangsang perekonomian untuk bertumbuh kearah yang positif sesuai dengan target yang telah diharapkan (Sipayung & Budhi, 2013). Selain daripada itu menurut (Wardhono, 2019), hal yang harus dilakukan juga dengan melakukan kebijakan moneter. Kebijakan moneter ialah kebijakan yang dikeluarkan oleh bank sentral atau otoritas moneter yang meliputi bentuk pengendalian besaran moneter dan suku bunga untuk mencapai tujuan perekonomian yang diinginkan. Salah satu bentuk dari kebijakan moneter yaitu dengan mengendalikan jumlah uang beredar agar tidak beredar dalam jumlah yang berlebihan. Apabila jumlah uang yang beredar banyak, maka akan menyebabkan terjadinya peningkatan harga-harga (inflasi) yang nantinya dapat berdampak pada menurunnya daya beli masyarakat.

Berikut data jumlah uang beredar di *Three Emerging Market Asia* tahun 2009-2020.

Tabel 1.6 Perkembangan Tingkat Jumlah Uang Beredar di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2001 S/D 2020

TAHUN	INDONESIA	CHINA	INDIA
2001	83,77	15,65	133,68
2002	87,75	17,70	156,08
2003	94,72	21,10	176,42
2004	103,38	24,24	205,95
2005	120,27	28,30	238,07
2006	138,24	34,56	289,58
2007	164,96	40,34	354,07
2008	189,58	47,51	426,64
2009	214,13	61,02	503,42
2010	247,12	72,58	593,04
2011	287,72	85,15	688,74
2012	330,75	97,41	764,25
2013	373,21	110,64	878,26
2014	417,33	122,83	971,24
2015	454,88	139,22	107,43
2016	500,49	155,00	114,74
2017	541,91	167,57	126,71
2018	576,00	179,29	140,04
2019	613,65	195,21	154,76
2020	690,00	160,76	174,07

Sumber: *World Bank*



Sumber : Tabel 1.6

Gambar 1.6 Grafik Perkembangan Tingkat Jumlah Uang Beredar di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2001 S/D 2020

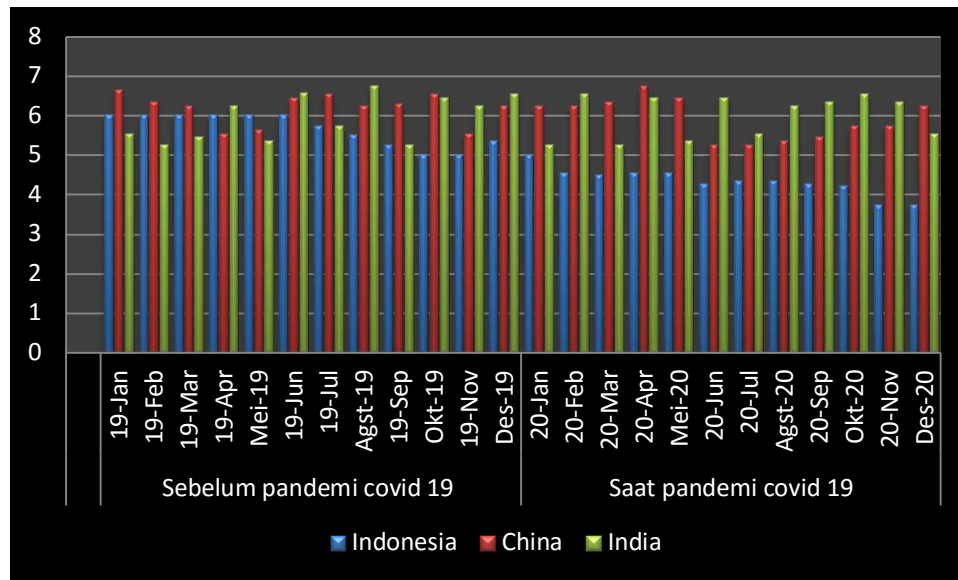
Dilihat dari tabel dan grafik diatas bahwa perkembangan jumlah uang beredar pada masing-masing negara tersebut laju jumlah uang beredar mengalami kenaikan tiap tahunnya. Pada tahun 2001 laju jumlah uang beredar di negara Indonesia sebesar 83.77%, pada tahun 2004 naik menjadi 103.38 % hingga 330.75% di tahun 2012, dan pada tahun berikutnya selalu mengalami kenaikan hingga tahun 2020 sebesar 6.900%. Begitu juga dengan China perkembangan jumlah uang beredar dari tahun ketahun mengalami peningkatan. Pada tahun 2001 sebesar 15.65% di ikuti setiap tahunnya selalu mengalami peningkatan hingga tahun 2020 sebesar 6.148%. India juga mengalami hal yang sama perkembangan jumlah uang beredar setiap tahunnya mengalami peningkatan dari tahun ketahun yang mana pada tahun 2001 sebesar 133.68% hingga tahun 2020 sebesar 1.741%. salah satu penyebab terlalu banyaknya uang yang beredar ditangan masyarakat adalah suku buga, dimana pada saat terjadi COVID-19 mengakibatkan perekonomian terguncang, dapat dilihat data suku bunga pada saat sebelum COVID-19 dan pada saat terjadi COVID-19.

Dikatakan bahwa jika jumlah uang beredar banyak akan mendorong kegiatan ekonomi berkembang dengan sangat pesat. Tetapi jika berlangsung terus, hal ini dianggap berbahaya karena harga barang-barang akan meningkat tajam. Sebaliknya, apabila jumlah uang beredar terlalu sedikit, maka kegiatan ekonomi menjadi melambat. Dalam penelitian ini selanjutnya penulis akan melihat hubungan jumlah uang beredar terhadap suku bunga. Berikut perkembangan suku bunga sebelum dan saat COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*.

Tabel 1.7 Perkembangan Tingkat Suku Bunga sebelum dan saat COVID-19 di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2019 s/d 2020

Periode	Indonesia	China	India	
Sebelum pandemi covid 19	19-Jan	6	6.65	5.55
	19-Feb	6	6.35	5.25
	19-Mar	6	6.25	5.45
	19-Apr	6	5.55	6.25
	Mei-19	6	5.65	5.34
	19-Jun	6	6.45	6.56
	19-Jul	5.75	6.55	5.75
	Agst-19	5.5	6.25	6.75
	19-Sep	5.25	6.3	5.25
	Okt-19	5	6.55	6.45
	19-Nov	5	5.55	6.25
	Des-19	5.35	6.35	6.55
Saat pandemi covid 19	20-Jan	5	6.25	5.25
	20-Feb	4.55	6.25	6.55
	20-Mar	4.51	6.35	5.25
	20-Apr	4.55	6.75	6.45
	Mei-20	4.55	6.45	5.35
	20-Jun	4.25	5.25	6.45
	20-Jul	4.35	5.25	5.55
	Agst-20	4.35	5.35	6.25
	20-Sep	4.25	5.45	6.35
	Okt-20	4.21	5.75	6.55
	20-Nov	3.75	5.75	6.35
	Des-20	3.75	6.26	5.55

Sumber: <https://www.ceicdata.com>



Sumber: Tabel 1.7

Gambar 1.7 Grafik Perkembangan Tingkat Suku Bunga Sebelum dan Saat COVID-19 di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2019 S/D 2020

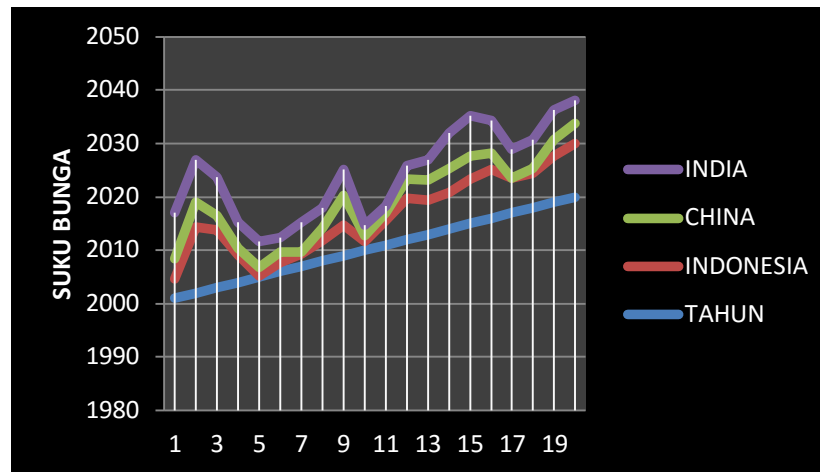
Berdasarkan data dan grafik diatas, diketahui bahwa pada ketiga negara tersebut memiliki perbedaan tingkat suku bunga yang signifikan pada sebelum dan saat COVID-19. Diketahui tingkat suku bunga pada Negara Indonesia januari 2019 sebesar 6.00, hingga pada bulan juni merata diangka 6.00, pada bulan juli turun sebesar 5.75, hingga pada bulan desember 2019 sebesar 5.35. pada saat terjadi COVID-19 pada januari 2020 tingkat suku bunga senilai 5.00, setiap bulannya mengalami penurunan hingga 3.75 pada bulan desember. Pada Negara China pada tahun 2019 januari sebesar 6.65, pada bulan mei turun menjadi 5.65, dan pada bulan oktober naik menjadi 6.55, dan pada bulan desember turun menjadi 6.26, saat awal mula terjadi COVID-19 bulan januari 2020, tingkat suku bunga senilai 6.25, diikuti setiap tahunnya selalu mengalami penurunan hingga bulan desember 2020 sebesar 6.26. begitu juga pada Negara China dari sebelum dan saat COVID-19 berbeda. Selain

melihat perbedaan pada saat dan sebelum COVID-19, disini dapat dilihat tingkat suku bunga dari tahun 2001 hingga 2020. Berikut data suku bunga tahun 2001 s/d 2020 di negara *Three Emerging Market* Asia.

Tabel 1.8 Perkembangan Tingkat Suku Bunga di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2001 s/d 2020

TAHUN	INDONESIA	CHINA	INDIA
2001	3,72	3,73	8,59
2002	12,32	4,68	7,91
2003	10,85	2,64	7,31
2004	5,13	1,28	4,91
2005	0,25	1,61	4,86
2006	1,66	2,11	2,57
2007	2,34	0,26	5,68
2008	3,85	2,31	3,77
2009	5,75	5,53	4,81
2010	1,75	1,00	1,98
2011	4,59	1,40	1,32
2012	7,75	3,59	2,47
2013	6,37	3,76	3,87
2014	6,79	4,52	6,70
2015	8,35	4,35	7,56
2016	9,22	2,90	6,23
2017	6,50	0,11	5,33
2018	6,47	0,82	5,51
2019	8,63	3,02	5,70
2020	10,05	3,65	4,38

Sumber: World Bank



Sumber : Tabel 1.8

Gambar 1.8 Grafik Perkembangan Tingkat Suku Bunga di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2001 s/d 2020

Berdasarkan tabel dan grafik diatas diketahui bahwa laju suku bunga menunjukkan fluktuasi dari tahun 2001 sampai tahun 2020 di *Three Emerging Market* Asia yaitu Indonesai, China dan India. Dimana Indonesia persentase suku bunga tahun 2001 sebesar 3.72%, pada tahun 2002 naik menjadi 12.32. dan pada tahun 2005 mengalami kenaikan sebesar 0.25% dan mengalami peningkatan ditahun 2012 sebesar 7,75% pada tahun 2013 turun sebesar 6,37%, naik kembali pada tahun 2015 dan 2016 sebesar 8,35% dan 9,22%.dan pada tahun 2017 turun kembali hingga 6,50% dan naik kembali pada tahun 2020 sebesar 10,05%. Begitu juga di China pada tahun 2010 dan 2011 bernilai sebesar 1,00% dan 1,40% pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 4,52% dan pada tahun 2020 turun kembali sebesar 3,65%. India pada tahun 2001 sebesar 8.59% dan pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 1,98% pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 7,56% dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 4,38%.

Fluktuasi suku bunga berpengaruh pada keinginan masyarakat untuk meminjam uang di bank. Secara teoritis, makin rendah suku bunga, maka semakin tinggi keinginan masyarakat untuk meminjam uang di bank. Artinya, pada tingkat suku bunga rendah maka masyarakat akan lebih terdorong untuk meminjam uang di bank untuk memenuhi kebutuhan maupun untuk melakukan ekspansi usaha. Sebaliknya, saat suku bunga tinggi, maka masyarakat akan lebih cenderung menyimpan uang di bank daripada menggunakannya untuk berbelanja dan memperluas bisnis.

Penelitian ini meliputi data data variabel kurs, suku bunga, inflasi, GDP, fdi dan jub di *Three Emerging Market Asia* yaitu India, China dan Indonesia dengan suatu pemikiran bahwa ketiganya termasuk negara berkembang yang letaknya masih dalam satu kelompok. Berdasarkan permasalahan dan kondisi yang timbul penulis berniat dan tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “**Transmisi Kebijakan Moneter melalui Jalur Suku Bunga Riil dalam Menjaga Stabilitas Harga di *Three Emerging Market Asia* (Dampak COVID-19)**”

B. Identifikasi Masalah

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

1. Terjadi penurunan inflasi di indonesia sebelum dan saat COVID-19
2. Terjadi fluktuasi inflasi yang beragam pada negara di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2001 s/d 2020

3. Terjadi kenaikan laju jumlah uang beredar di masing-masing negara tahun 2001 s/d 2020
4. Terjadi kenaikan suku bunga yang tinggi di tahun 2016 di Negara Indonesia
5. Terjadi kenaikan kasus COVID-19 tertinggi di negara India

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih tepat dan fokus serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada Transmisi Kebijakan Moneter melalui jalur suku bunga riil di *Three Emerging Market Asia*.

D. Rumusan Masalah

Adapun masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Gross Domestic Product (GDP)*, Konsumsi, Investasi, suku bunga (SB) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap inflasi (INF) di *Three Emerging Market Asia*?
2. Apakah Kurs, Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi(INF) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Suku Bunga(SB) di *Three Emerging Market Asia* ?
3. Apakah *Gross Domestic Product (GDP)*, kurs, jumlah uang beredar (JUB), konsumsi (KON), investasi (INV) suku bunga(SB) mampu menjadi *leading indicator* inflasi di *Three Emerging Market Asia*?
4. Apakah terjadi perbedaan signifikan inflasi Sebelum dan Saat COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*?

5. Apakah terjadi perbedaan signifikan kurs sebelum dan saat COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*?
6. Apakah terjadi perbedaan signifikan suku bunga sebelum dan saat COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat ditentukan tujuan penelitian ini adalah, sebagai berikut:

1. Menganalisis *Gross Domestic Product (GDP)*, konsumsi (KON), investasi (INV), suku bunga(SB) terhadap inflasi (INF) secara simultan di *Three Emerging Market Asia*.
2. Menganalisis Kurs, Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi(INF) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Suku Bunga (SB) di *Three Emerging Market Asia*.
3. Menganalisis *Gross Domestic Product (GDP)*, kurs, jumlah uang beredar (JUB), konsumsi (KON), investasi (INV) dan suku bunga (SB) mampu menjadi *leading indicator* inflasi (INF) di *Three Emerging Market Asia*.
4. Menganalisis perbedaan signifikan inflasi Sebelum dan Saat COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*.
5. Menganalisis perbedaan signifikan kurs Sebelum dan Saat COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*.
6. Menganalisis perbedaan signifikan suku bunga Sebelum dan Saat COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*.

Manfaat yang di harapkan penulis dari penelitian ini adalah, sebagai berikut:

1. Sebagai bahan Referensi untuk melakukan penelitian lebih jauh terutama yang berkaitan dengan transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga riil dalam menjaga stabilitas harga (periode COVID-19) di *three emerging market* Asia.
2. Menambah wawasan dan pengetahuan penulis tentang transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga riil dalam menjaga stabilitas harga (periode COVID-19) di *three emerging market* Asia.
3. Menjadi masukan dan bahan pertimbangan pemerintah dan interaksi terkait (BI) agar menjadi masukan dan bahan pertimbangan pemerintah dan instansi terkait dalam menentukan kebijakan yang tepat dalam pengendalian angka inflasi suatu negara.

F. Keaslian Penelitian

Keaslian penelitian sangat dibutuhkan dalam sebuah penelitian. Hal ini akan menjadi bukti bahwa tidak ada plagiarism antara penelitian yang hendak dilakukakan dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Berdasarkan penelitian terdahulu yang karakteristik relative hampir sama dengan penelitian yang hendak dilakukan, keaslian penelitian ini akan diuraikan pada tabel 1.7.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang * berjudul : **Efektifitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter melalui Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi di Indonesia pada Tahun 2003-2018**. Sedangkan penelitian ini berjudul : **Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Suku Bunga Riil dalam Menjaga**

Stabilitas Harga di *Three Emerging Market* Asia (Dampak COVID-19).

Perbedaan penelitian terletak pada :

Tabel 1.9 Perbedaan Penelitian Terdahulu Yang Akan Dilaksanakan

No.	Perbedaan	Penelitian Terdahulu: Muhammad Ridwan Nur Abu Bakar	Penelitian Yang Akan Dilaksanakan: Ije Trisnawati Tamba (2022)
1	Model	<i>Vector error correction model (VECM)</i>	Simultan, panel ARDL (<i>Autoregresif Distributed Lag</i>) dan Uji Beda t Test
2	Variabel	Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS), Inflasi, Dana Pihak Ketiga (DPK)	Inflasi (INF), <i>Gross Domestic Product (GDP)</i> , Jumlah Uang Beredar (JUB), Kurs, Konsumsi (KON), Investasi (INV), Suku Bunga (SB)
3	Lokasi	Indonesia	Indonesia, China, India
4	Waktu	2008-2018	Periode data 2001 s/d 2020

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Transmisi Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter adalah semua upaya atau tindakan Bank Sentral dalam mempengaruhi perkembangan variabel moneter (uang beredar, suku bunga, kredit dan nilai tukar) untuk mencapai tujuan ekonomi tertentu. (Litteboy, Bruce, & John, 2016).

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, 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 instrumen moneter yang berpengaruh terhadap aktivitas ekonomi dan keuangan melalui berbagai saluran transmisi kebijakan moneter, seperti saluran uang, kredit, suku bunga, nilai tukar, harga aset dan ekspektasi. Di bidang keuangan, kebijakan moneter berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga, nilai tukar dan harga saham di samping volume dana masyarakat yang disimpan di bank, kredit yang disalurkan pada dunia usaha serta penanaman dana pada obligasi, saham maupun sekuritas lainnya. Di sektor riil, kebijakan ini berpengaruh pada perkembangan konsumsi, investasi,

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*”. Kompleksitas dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter dipengaruhi oleh tiga faktor, yaitu:

- a) Perubahan perilaku bank sentral, perbankan dan para pelaku ekonomi dalam berbagai aktivitas ekonomi dan keuangannya. Hal ini terkait dengan perilaku antisipasi oleh perbankan dan para pelaku ekonomi pada setiap perubahan perilaku bank sentral.
- b) Lamanya tenggang waktu sejak kebijakan moneter ditempuh sampai sasaran inflasi tercapai. Hal ini dikarenakan transmisi moneter banyak berkaitan dengan pola hubungan antara berbagai variabel ekonomi dan keuangan yang selalu berubah sejalan dengan perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan.
- c) Terjadinya perubahan pada saluran-saluran transmisi kebijakan moneter tersebut sesuai dengan perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter menunjukkan interaksi antara bank sentral, perbankan, lembaga keuangan lain dan pelaku ekonomi di sektor riil melalui dua proses tahapan perputaran uang, yaitu:

- a) Interaksi di pasar keuangan, yaitu interaksi antara bank sentral dengan lembaga keuangan dan perbankan dalam transaksi keuangan. Interaksi

melalui pasar keuangan terjadi karena di satu sisi bank sentral melakukan pengendalian moneter melalui transaksi keuangan yang dilakukan dengan perbankan sesuai dengan arah dan sasaran kebijakan moneter yang telah ditetapkan. Di sisi lain, perbankan lembaga keuangan lainnya melakukan transaksi portofolio investasi untuk kepentingannya sendiri maupun nasabah. Interaksi ini dapat terjadi melalui pasar uang rupiah, pasar valas maupun pasar modal. Adanya interaksi antara bank sentral dengan perbankan akan berpengaruh secara langsung maupun tidak langsung terhadap perkembangan volume maupun harga (suku bunga, nilai yukar, obligasi atau harga saham) di ketiga pasar tersebut.

- b) Interaksi melalui fungsi intermediasi, yaitu interaksi perbankan dan lembaga keuangan lainnya dengan pelaku ekonomi di sektor riil. Hal ini terjadi karena fungsi intermediasi perbankan dalam memobilisasi simpanan dari masyarakat dan menyalurkan dalam bentuk kredit dan pembiayaan pada dunia usaha. Interaksi ini akan berpengaruh terhadap volume dan suku bunga giro, tabungan dan deposito sehingga berpengaruh terhadap jumlah uang beredar, permintaan uang dan tabungan masyarakat. Selain itu, interaksi ini juga akan berpengaruh terhadap perkembangan pasar modal baik ditinjau dari sisi penanaman dana oleh para investor maupun dari sisi pembiayaan oleh perusahaan emiten. Interaksi antara perbankan dengan pelaku ekonomi baik melalui fungsi intermediasi keuangan maupun melalui pasar modal akan berpengaruh besar terhadap perekonomian, yaitu :

1. Sisi produksi, perkembangan pembiayaan dalam bentuk kredit perbankan maupun emisi saham akan berpengaruh terhadap kemampuan produksi dunia usaha sehingga akan menentukan tingkat output riil di berbagai sektor ekonomi.
2. Sisi permintaan, perkembangan suku bunga kredit perbankan, harga saham, yield obligasi akan menentukan besarnya biaya modal yang akan berpengaruh pada minat investasi dunia usaha.
3. Sisi konsumsi, pengaruhnya dapat terjadi melalui pendapatan yang diperoleh dari penanaman dana dalam bentuk deposito perbankan, obligasi dan saham (*income effect*) maupun biaya yang harus dikeluarkan apabila konsumsi tersebut dilakukan melalui kredit (*substitution effect*).
4. Sisi ekspor-impor, pengaruhnya terjadi melalui perkembangan nilai tukar maupun volume dan suku bunga kredit, emisi saham dan obligasi yang diperlukan untuk membiayai kegiatan ekspor impor tersebut. Interaksi antara perbankan dengan pelaku ekonomi tersebut pada akhirnya akan menentukan tingkat inflasi, output riil dan kesempatan kerja dalam perekonomian.

Jalur Transmisi Kebijakan Moneter yaitu:

a) Jalur Uang

Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui saluran uang dimulai dengan tindakan bank sentral mengendalikan uang primersesuai dengan

sasaran akhir yang ingin dicapai, dengan *money multiplier* ditransmisikan ke jumlah uang beredar sesuai permintaan masyarakat. Pada akhirnya, jumlah uang beredar ini akan mempengaruhi perekonomian yaitu inflasi dan output riil.

b) Jalur Kredit

Dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit, pasar kredit sangatlah mempengaruhi transmisi keuangan dari sektor moneter ke sektor riil. Pasar kredit tidak selalu dalam keadaan seimbang karena adanya informasi yang tidak seimbang maupun sebab lain. Terdapat dua saluran kredit yang mempengaruhi transmisi kebijakan moneter dari keuangan ke sektor riil, yakni saluran kredit bank yang lebih mementingkan perilaku bank yang lebih selektif dalam melakukan seleksi kredit karena *asymetris information* atau sebab lain dan saluran neraca perusahaan yang lebih mementingkan kondisi leverage perusahaan yang berpengaruh dalam pemberian kredit. Perkembangan kredit perbankan akan berpengaruh terhadap inflasi dan output riil melalui dua hal, yaitu perkembangan investasi dan perkembangan konsumsi.

c) Jalur Suku Bunga

Jalur suku bunga lebih mementingkan aspek harga di pasar keuangan terhadap aktivitas ekonomi di sektor riil. Kebijakan moneter yang diambil bank sentral akan berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga di berbagai sektor keuangan yang selanjutnya akan berpengaruh

terhadap tingkat inflasi dan output riil. Tahap pertama, kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral akan berpengaruh terhadap suku bunga jangka pendek di pasar uang rupiah yang selanjutnya berpengaruh terhadap suku bunga deposito yang diberikan perbankan kepada simpanan masyarakat dan suku bunga kredit yang dibebankan bank kepada debiturnya. Pada tahap kedua, transmisi suku bunga dari sektor keuangan ke sektor riil akan tergantung pada pengaruhnya terhadap permintaan konsumsi dan investasi dalam perekonomian. Pengaruh suku bunga terhadap permintaan konsumsi terjadi karena bunga deposito merupakan dari pendapatan masyarakat dan bunga kredit sebagai pembiayaan konsumsi. Pengaruh suku bunga terhadap investasi terjadi karena suku bunga kredit merupakan komponen biaya modal disamping yield obligasi dan deviden saham, dalam pembiayaan investasi. Kedua pengaruh di atas selanjutnya akan mempengaruhi besarnya permintaan agregat yang pada akhirnya menentukan tingkat inflasi dan output riil.

d) Jalur Nilai Tukar

Jalur nilai tukar lebih menekankan pada pentingnya pengaruh perubahan harga aset finansial terhadap berbagai aktivitas ekonomi. Pentingnya saluran nilai tukar dalam transmisi kebijakan moneter terletak pada pengaruh aset finansial dalam bentuk valuta asing yang timbul dari kegiatan ekonomi suatu negara dengan negara lain. Pengaruhnya terjadi melalui perubahan nilai tukar dan besar aliran dana yang masuk dan

keluar dari suatu negara karena kegiatan perdagangan luar negeri maupun adanya modal investasi, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap tingkat inflasi dan output riil dari negara yang bersangkutan.

e) Jalur Harga Aset

Mekanisme transmisi melalui jalur harga aset terjadi melalui pengaruhnya terhadap permintaan konsumsi bagi para investor, baik karena perubahan kekayaan yang dimiliki maupun perubahan pendapatan yang dikonsumsi yang timbul dari penanaman aset finansial tersebut. Pengaruh aset terhadap sektor riil juga terjadi permintaan investasi oleh perusahaan, ini disebabkan perubahan harga aset tersebut yang berpengaruh terhadap biaya modal yang harus dikeluarkan dalam produksi dan investasi oleh perusahaan. Kedua pengaruh harga aset tersebut selanjutnya akan berpengaruh terhadap permintaan agregat yang akan mempengaruhi tingkat inflasi dan output riil.

f) Jalur Ekspektasi

Dengan semakin meningkatnya ketidakpastian dalam ekonomi dan keuangan, saluran ekspektasi menjadi semakin penting dalam mekanisme kebijakan moneter ke sektor riil. Para pelaku ekonomi akan membentuk persepsi tertentu mengenai prospek ekonomi ke depan dalam menjalankan tindakan bisnisnya. Berkaitan dengan kebijakan moneter, yang paling diperhatikan adalah ekspektasi inflasi yang timbul di masyarakat. Ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perkembangan inflasi

yang telah terjadi dan pengaruh kebijakan moneter oleh bank sentral yang ditunjukkan dengan perkembangan suku bunga dan nilai tukar. Semakin kredibel kebijakan moneter, yang ditunjukkan dengan kemampuannya dalam mengendalikan suku bunga dan stabilisasi nilai tukar, semakin kuat pula dampaknya pada ekspektasi inflasi di masyarakat. Pengaruh ekspektasi inflasi terhadap permintaan agregat terjadi karena dampaknya terhadap suku bunga riil yang dipertimbangkan dalam menentukan besarnya permintaan konsumsi dan investasi di masyarakat. Pengaruh ekspektasi inflasi terhadap penawaran agregat terjadi melalui perubahan pola pembentukan harga produk oleh perusahaan. Pengaruh ekspektasi inflasi terhadap permintaan dan penawaran agregat tersebut akan mempengaruhi output riil dan tingkat inflasi dalam ekonomi

2. Inflasi

Angka inflasi sebagai salah satu indikator stabilitas ekonomi makro kerap kali menjadi pusat perhatian bagi para pengamat ekonomi secara khusus dan masyarakat secara umum. Turun naiknya angka inflasi setidaknya menjadi cerminan gejolak perekonomian di suatu negara. Tingkat inflasi yang tinggi tentu menjadi hal yang sangat merugikan bagi perekonomian suatu negara. Berbagai penelitian membuktikan bahwa di negara-negara dunia ketiga, keadaan ekonomi yang buruk dan cenderung kurang menguntungkan telah memacu tingkat inflasi yang tinggi, yang pada gilirannya akan menjadi malapetaka bagi masyarakat terutama bagi mereka yang berpenghasilan rendah. Orang menjadi tidak bersemangat kerja,

menabung, atau mengadakan investasi dan produksi karena harga meningkat dengan cepat. Para penerima pendapatan tetap seperti pegawai negeri atau karyawan swasta serta kaum buruh juga akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga sehingga hidup mereka menjadi semakin merosot dan terpuruk dari waktu ke waktu.

Inflasi merupakan fenomena ekonomi yang berkaitan dengan dampaknya yang sangat luas terhadap makro ekonomi. Inflasi sangat berperan dalam mempengaruhi mobilisasi dana lewat lembaga keuangan informal. Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga umum secara terus menerus dan persisten dari suatu perekonomian (Hera, 2000). Jadi inflasi merupakan suatu keadaan dimana terjadi kenaikan harga secara tajam yang berlangsung secara terus menerus dalam jangka waktu yang cukup lama. Seiring dengan kenaikan harga tersebut, nilai uang turun secara tajam pula sebanding dengan kenaikan harga-harga tersebut. Namun tidak semua kenaikan harga menyebabkan inflasi. Harga masing-masing barang dan jasa ditentukan dengan banyak cara. Dalam pasar persaingan sempurna, interaksi banyak pembeli dan penjual, yakni bekerjanya penawaran dan permintaan menentukan harga.

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika terjadi secara terus-menerus akan mengakibatkan memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan politik suatu negara. Inflasi didefinisikan sebagai suatu kenaikan tingkat

harga secara keseluruhan di dalam suatu perekonomian (Mankiw, 2017). Terjadinya inflasi merupakan akibat dari kenaikan tingkat harga di atas rata-rata yang berlaku umum yang dapat diukur dengan indeks harga barang-barang konsumsi dari tahun ke tahun.

Definisi lain inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus (Boediono, 2010). Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar dari harga barang-barang lain. Inflasi adalah suatu keadaan yang ditimbulkan oleh tidak adanya keseimbangan antara permintaan akan barang-barang dan persediannya, yaitu permintaan melebihi persediaan dan semakin besar perbedaan itu semakin besar bahaya yang ditimbulkan oleh inflasi bagi kesehatan ekonomi (Soesastro, 2013)

Pemahaman awal tentang inflasi lebih menekankan pada nilai uang. Keseluruhan tingkat harga dalam perekonomian dapat dipandang dari dua sisi, yaitu tingkat harga sebagai harga sejumlah barang dan jasa. Ketika tingkat harga naik maka orang harus membayar lebih untuk membeli barang dan jasa. Sebagai alternatif, kita memandang tingkat harga sebagai ukuran nilai uang. Kenaikan tingkat harga berarti nilai uang menjadi lebih rendah. Apabila hal ini diungkapkan secara matematis, maka anggaplah P sebagai tingkat harga yang diukur, misal oleh indeks harga konsumen atau deflator *GDP*. Maka, P mengukur jumlah uang yang dibutuhkan untuk membeli sejumlah barang dan jasa. Jika dibalik, maka jumlah barang dan jasa dapat diperoleh dengan \$ 1 adalah $1/P$. Dengan kata lain, bila P

merupakan harga barang dan jasa yang diukur dalam nilai uang, maka $1/P$ merupakan nilai uang yang diukur dalam barang dan jasa. Ini berarti ketika tingkat harga keseluruhan naik, maka nilai uang jatuh. Dari definisi tersebut, ada tiga komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi (Rahardja, 2015), yaitu sebagai berikut:

1. Kenaikan harga. Harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi daripada harga periode sebelumnya.
2. Bersifat umum. Kenaikan harga suatu komoditas belum dapat dikatakan inflasi jika kenaikan tersebut tidak menyebabkan harga-harga secara umum naik.
3. Berlangsung terus-menerus. Kenaikan harga yang bersifat umum juga belum akan memunculkan inflasi, jika terjadinya hanya sesaat. Karena itu perhitungan inflasi dilakukan dalam rentang waktu minimal bulanan.

Inflasi berdasarkan tingkat keparahannya dibedakan menjadi 4 macam, yaitu:

1. Inflasi ringan (dibawah 10% setahun).
2. Inflasi sedang (antara 10%-30% setahun).
3. Inflasi berat (antara 30%-100% setahun).
4. Hiperinflasi (diatas 100% setahun).

Inflasi yang tinggi tidaklah baik, karena akan menyengsarakan masyarakat dalam suatu negara. Sebaliknya inflasi yang terlalu rendah juga sangat merugikan negara. Maka dari itu, kondisi inflasi yang terkontrol atau inflasi yang wajarlah yang dapat memberikan kondisi positif dan kondusif bagi perekonomian suatu

negara. Inflasi juga digunakan untuk mengartikan peningkatan persediaan uang akibat naiknya tingkat harga. Inflasi berpengaruh besar terhadap produksi maupun ekspor dan impor. Inflasi menyebabkan turunnya produksi, terutama produksi barang yang akan diekspor.

Turunnya produksi ini disebabkan karena biaya produksi akan meningkat sehingga harga pokok dari hasil yang diproduksi juga meningkat. Adapun dampak yang ditimbulkan akibat terjadinya inflasi dalam perekonomian adalah sebagai berikut:

1. Inflasi dapat mendorong terjadinya redistribusi pendapatan diantara anggota masyarakat. Hal ini akan mempengaruhi kesejahteraan ekonomi dari anggota masyarakat, sebab redistribusi pendapatan yang terjadi akan menyebabkan pendapatan riil satu orang meningkat, tetapi pendapatan riil orang lainnya jatuh.
2. Inflasi dapat menyebabkan penurunan di dalam efisiensi ekonomi (*economic efficiency*).
3. Inflasi dapat menyebabkan perubahan-perubahan didalam output dan kesempatan kerja (*employment*).
4. Inflasi dapat menciptakan suatu lingkungan yang tidak stabil (*unsable enviroment*) bagi keputusan ekonomi.

Adapun dampak inflasi yang dirasakan oleh individu dan masyarakat yaitu:

1. Memperburuk distribusi pendapatan.

2. Pendapatan riil merosot.

3. *Gross Domestic Product (GDP)*

Gross domestic product artinya mengukur nilai pasar dari barang dan jasa akhir yang diproduksi oleh sumber daya yang berada dalam suatu negara selama jangka waktu tertentu, biasanya satu tahun. GDP juga dapat digunakan untuk mempelajari perekonomian dari waktu ke waktu atau untuk membandingkan beberapa perekonomian pada suatu saat.

Gross domestic product hanya mencakup barang dan jasa akhir, yaitu barang dan jasa yang dijual kepada pengguna yang terakhir. Untuk barang dan jasa yang dibeli untuk diproses dan kemudian dijual lagi tidak dimasukkan dalam hitungan *GDP*, hal ini dilakukan untuk menghindari masalah penghitungan ganda (A & McEachern, 2016). Perhitungan ganda dapat menyebabkan hasil dari perhitungan *GDP* tidak menunjukkan hasil yang sebenarnya, sehingga dalam perhitungan tersebut hanya dilakukan perhitungan satu kali untuk setiap produk ada dua tipe *GDP*, yaitu sebagai berikut:

1. *GDP* dengan harga berlaku atau *GDP* nominal, yaitu nilai barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara dalam suatu tahun dinilai menurut harga yang berlaku pada tahun tersebut.
2. *GDP* dengan harga tetap atau *GDP* riil, yaitu nilai barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara dalam suatu tahun dinilai menurut harga yang berlaku pada suatu tahun tertentu yang seterusnya digunakan untuk menilai barang dan jasa yang dihasilkan pada tahun-tahun lain.

GDP dapat dihitung dengan memakai tiga pendekatan, yaitu pendekatan pengeluaran, pendekatan pendapatan dan pendekatan produksi (Kunawangsih & Antyo, 2018). GDP dengan pendekatan pengeluaran dipengaruhi oleh konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah serta ekspor–impor, di mana konsumsi adalah pengeluaran yang dilakukan oleh rumah tangga, investasi oleh sektor usaha, pengeluaran pemerintah oleh pemerintah, dan ekspor dan impor melibatkan sektor luar negeri. Sementara pendekatan pendapatan menghitung pendapatan yang diterima faktor produksi yaitu sewa, upah, bunga dan laba, di mana sewa adalah pendapatan pemilik faktor produksi tetap seperti tanah, upah untuk tenaga kerja, bunga untuk pemilik modal, dan laba untuk pengusaha.

Secara teori GDP dengan pendekatan pengeluaran dan pendapatan harus menghasilkan angka yang sama (Kunawangsih & Antyo, 2018). Sehingga walaupun menggunakan dua metode dan data berbeda namun hasil akhirnya tetap menunjukkan GDP dari negara tersebut. Hal ini yang kemudian menjadi alasan mengapa GDP biasanya digunakan sebagai tolak ukur kesejahteraan dan pertumbuhan ekonomi masyarakat dalam suatu negara

Pendekatan yang ketiga adalah pendekatan produksi, menurut metode ini, GDP adalah total output (produksi) yang dihasilkan oleh suatu perekonomian. Cara penghitungan dalam praktik adalah dengan membagi perekonomian menjadi beberapa sektor produksi (*industrial*

origin). Jumlah output masing-masing sektor merupakan jumlah output seluruh perekonomian. Hanya saja, ada kemungkinan bahwa output yang dihasilkan suatu sektor perekonomian berasal dari output sektor lain. Atau bisa juga merupakan input bagi sektor ekonomi yang lain lagi. Dengan kata lain, jika tidak berhati-hati akan terjadi penghitungan ganda (*double counting*) atau bahkan *multiple counting*.

Akibatnya angka GDP bisa menggelembung beberapa kali lipat dari angka yang sebenarnya. Untuk menghindari hal tersebut, maka dalam perhitungan GDP dengan metode produksi, yang dijumlahkan adalah nilai tambah (*value added*) masing-masing sektor.

Pertumbuhan ekonomi berarti perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat meningkat. Perkembangan ekonomi yang berlaku dari waktu ke waktu dan menyebabkan pendapatan nasional riil semakin berkembang. Tingkat pertumbuhan ekonomi menunjukkan prestasi kenaikan pendapatan nasional riil pada suatu tahun tertentu dibandingkan dengan pendapatan nasional riil pada tahun sebelumnya (Sadono, 2010).

Pertumbuhan ekonomi diartikan sebagai kenaikan *GDP* tanpa memandang bahwa kenaikan itu lebih besar atau lebih kecil dari pertumbuhan penduduk dan tanpa memandang apakah terjadi perubahan dalam struktur ekonominya atau tidak. menyatakan bahwa pertumbuhan

ekonomi adalah proses kenaikan output dalam jangka panjang. Pemakaian indikator pertumbuhan ekonomi akan dilihat dalam kurun waktu yang cukup lama, misalnya sepuluh, dua puluh, lima puluh tahun atau bahkan lebih. Pertumbuhan ekonomi akan terjadi apabila ada kecenderungan yang terjadi dari proses internal perekonomian itu, artinya harus berasal dari kekuatan yang ada di dalam perekonomian itu sendiri. Alat untuk mengukur keberhasilan perekonomian suatu wilayah adalah pertumbuhan ekonomi wilayah itu sendiri.

Perekonomian wilayah akan mengalami kenaikan dari tahun ketahun dikarenakan adanya penambahan pada faktor produksi. Selain faktor produksi, jumlah angkatan kerja yang bekerja juga akan meningkat dari tahun ke tahun sehingga apabila dimanfaatkan dengan maksimal maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Ada beberapa alat pengukur dalam pertumbuhan ekonomi, yaitu produk domestik bruto dan produk domestik regional bruto.

Model pertumbuhan ekonomi neoklasik yang dikemukakan oleh Solow menyatakan bahwa persediaan modal dan angkatan yang bekerja dan asumsi bahwa produksi memiliki pengembalian konstan merupakan hal-hal yang mempengaruhi besarnya output. Model pertumbuhan Solow juga dirancang untuk mengetahui apakah tingkat tabungan, stok modal, tingkat populasi dan kemajuan teknologi mempunyai dampak terhadap pertumbuhan ekonomi. Pembangunan ekonomi dan pertumbuhan ekonomi

merupakan dua aspek yang tidak dapat dipisahkan. Pertumbuhan ekonomi dapat dilihat dari pertumbuhan Pendapatan Domestik Regional Bruto (PDRB) menurut harga konstan. Pertumbuhan ekonomi di daerah dapat dilihat menggunakan PDRB per kapita sehingga diketahui apakah kesejahteraan masyarakat sudah tercapai atau belum.

Simon Kuznets mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai kenaikan jangka panjang dalam kemampuan suatu negara untuk menyediakan semakin banyak jenis barang-barang ekonomi kepada penduduknya, kemampuan ini tumbuh sesuai dengan kemajuan teknologi, dan penyesuaian kelembagaan dan ideologis yang diperlukannya (Jhingan, 2009). Sementara (Todaro, 2018) mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai suatu proses yang baik dimana kapasitas produksi dari suatu perekonomian meningkat sepanjang waktu untuk menghasilkan tingkat pendapatan yang semakin besar.

4. Jumlah Uang Beredar (JUB)

Uang adalah stok aset yang dapat dipergunakan untuk keperluan transaksi (Herlambang, 2017). Uang adalah persediaan aset yang dapat dengan segera digunakan untuk melakukan transaksi. Uang beredar (M2) meliputi mata uang dalam peredaran, uang giral, uang kuasi. Uang kuasi terdiri dari deposito berjangka, tabungan, dan rekening/tabungan valas milik swasta domestik. Jumlah uang yang tersedia disebut jumlah uang beredar (*money supply*), dalam perekonomian yang menggunakan uang komoditas, jumlah uang beredar adalah jumlah dari komoditas

itu dan pemerintah mengendalikan jumlah uang beredar. Menurut (Basukianto, 2015), dalam upaya untuk menjaga tingkat pertumbuhan yang efisien diperlukan adanya campur tangan dari pemerintah yaitu untuk mengurangi sektor primer serta menambah peran sektor non primer.

Secara umum dapat dikatakan bahwa jumlah uang beredar (JUB) dapat ditentukan secara langsung oleh Bank Sentral tanpa mempersoalkan hubungannya dengan uang primer, namun pada kenyataannya JUB pada suatu periode merupakan hasil perilaku dari Bank Sentral, Bank Umum (termasuk lembaga keuangan bukan bank), masyarakat secara bersama-sama. Faktor utama yang mempengaruhi jumlah uang adalah cadangan minimum tetapi hasil seluruhnya terhadap jumlah uang masih tergantung pada sikap masyarakat. Jadi Bank Sentral tidak begitu mudah untuk mengatur JUB karena ada banyak faktor yang mempengaruhinya. Menurut (Herlambang, 2017) menyimpulkan karena uang merupakan stok aset yang dipakai untuk transaksi, maka jumlah uang adalah jumlah aset. Aset yang pertama dikenal sebagai karensi yaitu sejumlah uang kertas dan logam yang beredar. Karensi biasanya dipakai sebagai alat tukar, dan aset yang kedua yaitu berbentuk tabungan.

5. Investasi

a. Pengertian Investasi

Investasi merupakan suatu pengeluaran sejumlah dana dari investor guna membiayai kegiatan produksi untuk mendapatkan profit dimasa yang akan datang. Investasi tercipta dari penanaman modal baik secara langsung maupun tidak langsung oleh berbagai pihak dengan tujuan memperbesar output. Investasi

yang lazim disebut dengan penanaman modal berpengaruh terhadap perekonomian suatu negara bahkan wilayah. Penanaman modal/investasi sebagai pengeluaran atau perbelanjaan penanam-penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian.

Menurut Smith, Investasi dilakukan karena para pemilik modal mengharapkan keuntungan, dan harapan masa depan keuntungan bergantung pada iklim investasi pada hari ini dan pada keuntungan nyata. Menurut teori Neo Klasik, suatu investasi akan dijalankan apabila pendapatan lebih besar dari tingkat bunga, dan investasi dalam suatu barang modal adalah menguntungkan jika biaya sewa ditambah bunga lebih kecil daripada hasil pendapatan yang diharapkan dari investasi tersebut. Teori Keynes menyatakan Masalah investasi, baik penentuan jumlah maupun kesempatan untuk melakukan investasi oleh Keynes didasarkan atas konsep *Marginal Efficiency of Investment* (MEI) lebih tinggi daripada tingkat bunga. Menurut teori Klasik, investasi merupakan suatu pengeluaran yang dimaksudkan untuk meningkatkan potensi masyarakat untuk meningkatkan produksi. Jadi investasi merupakan pengeluaran yang akan menambah jumlah alat-alat produksi dalam masyarakat, dimana pada akhirnya akan menambah pendapatan, sehingga pertumbuhan ekonomi akan tercapai.

Faktor biaya modal berupa tingkat bunga dan keuntungan yang diharapkan dari investasi, adapula faktor lain yang turut mempengaruhi keputusan seorang

investor untuk melakukan investasi antara lain pajak, perkembangan teknologi, penambahan penduduk, akumulasi modal serta perkiraan dan harapan (*expectation*) tentang situasi ekonomi di masa depan.

b. Jenis-Jenis Investasi

Berdasarkan sumbernya yang digunakan, investasi dapat dikelompokkan menjadi beberapa jenis sebagai berikut :

a) Investasi Negara

Investasi ini adalah investasi yang dilakukan oleh Negara, atau sumber daya investasi tersebut berasal dari milik atau kekayaan Negara. Dalam pelaksanaannya investasi ini dilakukan oleh pemerintah untuk membangun prasarana dan sarana infrastruktur guna memenuhi kebutuhan masyarakat. Investasi dengan karakteristik seperti ini bersifat nirlaba atau non profit motive, misalnya pembangunan jalan dan jembatan, irigasi, sekolah, taman, pasar, listrik, rumah sakit, pelabuhan, Bandar udara (bandara), terminal, alat pertahanan Negara, kantor pemerintahan, dan masih banyak lagi yang lainnya. Dana atau pembiayaan yang dilakukan melalui anggaran pendapatan dan belanja Negara/Daerah (APBN/APBD).

b) Investasi Swasta

Investasi ini Adalah investasi yang dilakukan oleh masyarakat, khususnya para pengusaha, dengan tujuan mendapat manfaat berupa laba. Investasi dengan karakteristik seperti ini dapat dilakukan oleh pribadi atau perusahaan seperti :

1. Usaha Mikro (belum punya badan hukum),

2. Usaha Kecil Menengah (UKM) sebagian sudah berbadan hukum,
3. Usaha Besar yang berbentuk PMA maupun PMDN.

c. Manfaat dan Tujuan Investasi

Investasi merupakan salah satu pembentuk pertumbuhan ekonomi yang berperan dalam peningkatan struktur ekonomi dan pembangunan negara. Hal ini karena kegiatan investasi dapat menyumbang pendapatan tidak hanya negara tapi juga masyarakat. Secara khusus investasi memiliki manfaat terhadap perekonomian suatu daerah antara lain sebagai berikut :

a. Investasi yang bermanfaat untuk umum (Publik)

Pada dasarnya hampir semua bentuk investasi, bermanfaat bagi kepentingan public atau umum karena investasi menghasilkan barang dan jasa yang dibutuhkan oleh masyarakat. Investasi juga membuka lapangan pekerjaan bagi masyarakat. Contohnya adalah investasi di bidang pendidikan dan sumber daya manusia, investasi di bidang kesehatan, investasi di bidang infrastruktur (jalan, jembatan, pelabuhan, pasar, energi dan sebagainya), investasi di bidang konservasi alam, investasi di bidang pengolahan sampah, yang bermanfaat bagi masyarakat luas.

b. Investasi yang bermanfaat untuk kelompok tertentu (pribadi atau rumah tangga)

Investasi yang mendatangkan manfaat pada kelompok masyarakat tertentu dan lingkungan tertentu, bermanfaat bagi masyarakat atau kelompok tertentu, bermanfaat bagi masyarakat atau kelompok tertentu, sedangkan investasi yang

mendatangkan manfaat bagi pribadi atau rumah tangga, misalnya investasi untuk perumahan pribadi maupun keluarga, investasi untuk pendidikan pribadi maupun keluarga, investasi untuk usaha (mendapat penghasilan), serta investasi di bidang lain yang bermanfaat bagi pribadi maupun keluarga.

Tujuan investasi pada hakikatnya adalah untuk mendapatkan kemaslahatan atau manfaat yang sebesar-besarnya bagi umat manusia. Tujuan tersebut diantaranya sebagai berikut :

- 1) Membuka lapangan kerja bagi pekerja yang dapat meningkatkan harkat dan martabat manusia.
- 2) Memberikan pendapatan bagi pekerja sehingga dapat mengurangi kefakiran dan kemiskinan penduduk.
- 3) Memberikan jaminan ketentraman, ketenangan, kesejahteraan serta kebahagiaan.
- 4) Berorientasi pada produksi barang dan jasa yang tidak mendatangkan mudharat bagi umat manusia termasuk alam dan segala isinya hidup para pekerja dan keluarganya.

d. Penanaman Modal Asing

Pengertian penanaman modal asing menurut (Hulman Panjaitan, 2018) adalah suatu kegiatan penanaman modal yang didalamnya terdapat unsur asing (*foreign element*) yang ditentukan oleh adanya kewarganegaraan yang berbeda, asal modal, dan sebagainya. Dalam penanaman modal asing, modal yang ditanam merupakan modal milik asing maupun modal patungan antara modal milik asing

dengan modal dalam negeri. Negara yang sedang berkembang umumnya berkeyakinan bahwa pembangunan ekonominya akan dapat dikembangkan lagi jika dapat memanfaatkan modal asing. Modal tersebut dimanfaatkan ke dalam sektorsektor yang cukup produktif. Untuk aliran modal asing yang lebih besar lagi perlu diciptakan iklim yang baik sehingga modal asing tersebut dapat disertakan dalam pembangunan ekonomi. Oleh karena itu, persyaratan mengenai masuknya modal asing perlu dipersiapkan sebaik-baiknya.

Menurut Arsyad manfaat investasi asing atau penanaman modal asing bagi Negara sedang berkembang, antara lain : untuk menciptakan lapangan kerja; proses ahli teknologi dan ketrampilan yang bermanfaat; sumber tabungan atau devisa; Dengan adanya penanaman modal asing dapat menciptakan lapangan kerja sehingga dapat mengurangi pengangguran, selain itu dengan adanya investasi asing akan mendapatkan ketrampilan baru bagi Negara sedang berkembang. Penanaman modal asing juga merupakan sumber tabungan kerana dengan adanya investor asing yang menanamkan modalnya maka pertumbuhan ekonomi akan meningkat. Peranan penanaman modal asing adalah bersifat komplementer dan diarahkan sesuai dengan prioritas pembangunan. Sebagaimana diketahui pembangunan ekonomi berarti pengelolaan kekuatan ekonomi potensial menjadi kekuatan ekonomi riil melalui penanaman modal, penggunaan kecakapan manajemen, teknik dan organisasi. Pelaksanaannya harus diusahakan berdasarkan kemampuan yang ada di dalam negeri agar tidak merugikan kepentingan nasional. penanaman modal asing harus diarahkan menurut bidang-bidang yang telah

ditetapkan prioritasnya oleh pemerintah yaitu untuk sektor-sektor sebagai berikut :

- a. Usaha yang membutuhkan modal swasta sangat besar dan teknologi tinggi;
- b. Usaha yang mengolah bahan baku menjadi bahan jadi;
- c. Usaha pendirian industri-industri dasar;
- d. Usaha yang sifatnya menciptakan lapangan pekerjaan;
- e. Usaha yang menunjang peningkatan penerimaan negara;
- f. Usaha yang menunjang penghematan devisa atau pengganti impor;
- g. Usaha yang menunjang penyebaran pembangunan daerah.

e. Penanaman Modal Dalam Negeri

Keberadaan penanaman modal dalam negeri diatur dalam UU No.6 Tahun 1968 tentang Penanaman Modal dalam Negeri. Menurut ketentuan penanaman modal tersebut, penanaman modal dalam negeri adalah penggunaan modal dalam negeri (yang merupakan bagian dari kekayaan masyarakat Indonesia termasuk hak-haknya dan benda-benda baik yang dimiliki oleh negara maupun swasta nasional atau swasta asing yang berdomisili di Indonesia yang disisihkan/disediakan guna menjalankan usaha) bagi usaha-usaha yang mendorong pembangunan ekonomi pada umumnya. Manfaat Penanaman Modal dalam Negeri, adalah sebagai berikut: mampu menghemat devisa; mengurangi ketergantungan terhadap produk asing; mendorong kemajuan industri dalam

negeri melalui keterkaitan ke depan dan keterkaitan ke belakang; memberikan kontribusi dalam upaya penyerapan tenaga kerja.

Usaha pengembangan penanaman modal dalam negeri telah dirintis oleh pemerintah, salah satunya dengan kebijakan kredit investasi. Pemberian kredit investasi memerlukan keahlian dalam prioritas pembangunan. Sebuah pengalaman menunjukkan bahwa penyaluran kredit investasi sering didasarkan pada perintah atau komando dari atasan. Hal demikian telah menimbulkan hal-hal yang tidak diinginkan dimana terjadi pemborosan keuangan negara dan pengaruhnya kepada laju inflasi.

6. Konsumsi

Kunci dari pengeluaran konsumsi adalah pendapatan. Semakin bsaat pendapatan naik saat pendapatan naik dan bahkan pengeluaran konsumsi lebih cepat naiknya dibandingkan pendapatan itu sendiri, sebaliknya apabila pendapatan turun maka konsumsi akan sulit untuk turun. Namun, ada upaya untuk menurunkan pengeluaran konsumsi walaupun pendapatan sudah turun. Dengan kata lain, turunya pengeluaran konsumsi lebih lambat dari pendapatan (Miraza, 2019). Berbeda halnya dengan teori yang dinyatakan dalam *General Theory* nya membuat fungsi konsumsi sebagai pusat fluktuasi ekonominya dan teori itu telah memainkan peran penting dalam analisis makro ekonomi sampai saat ini. Keynes membuat dugaan tentang fungsi ekonomi berdasarkan intropeksi dan observasi kasual.

Dugaan pertama keynes adalah bahwa kecendrungan mengkonsumsi marginal adalah antara nol dan satu. Ia menulis bahwa “hukum psikologis

fundamental, tergantung pada keyakinan yang besar adalah bahwa manusia diatur, sebagai peraturan atau berdasarkan rata-rata, untuk meningkatkan konsumsi ketika pendapatan mereka naik, tetapi tidak sebanyak kenaikan dalam pendapatan mereka”. Dugaan kedua, Keynes menyatakan bahwa rasio konsumsi terhadap pendapatan yang disebut kecenderungan mengkonsumsi rata-rata turun ketika pendapatan naik. Ia percaya bahwa tabungan adalah kemewahan sehingga ia berharap orang kaya menabung proporsi yang lebih tinggi dari pendapatan mereka ketimbang si miskin. Ketiga, Keynes berpendapat bahwa pendapatan merupakan determinan yang penting dan tingkat bunga tidak memiliki peran penting. Keynes mengatakan bahwa pengaruh tingkat bunga terhadap konsumsi hanya sebatas teori.

Teori konsumsi yang dikemukakan oleh (James S & Duesenberry, 2009), teori ini mengatakan bahwa pengeluaran konsumsi dari individu atau rumah tangga tidak bergantung pada pendapatan sekarang dari individu, tetapi pada tingkat pendapatan tertinggi yang pernah dicapai seseorang sebelumnya. Menurut (James S & Duesenberry, 2009) pengeluaran konsumsi seseorang atau rumah tangga bukanlah fungsi dari pendapatan absolut, tetapi fungsi dari posisi relatif seseorang di dalam pembagian pendapatan di dalam masyarakat. Artinya pengeluaran konsumsi individu tersebut tergantung pada pendapatannya relatif terhadap pendapatan individu lainnya di dalam masyarakat. Dalam kaitan ini, Duesenberry menyebutkan bahwa ada dua karakteristik penting dari perilaku konsumsi rumah tangga yaitu adanya sifat saling ketergantungan diantara rumah tangga dan tidak dapat dirubah sepanjang waktu. Saling ketergantungan disini menjelaskan mengapa

rumah tangga yang berpendapatan rendah cenderung memiliki APC yang lebih tinggi dari pada rumah tangga yang berpendapatan tinggi. Hal ini terjadi karena rumah tangga yang berpendapatan rendah telah terkena dengan yang disebutkan oleh Duesenberry yaitu sebagai efek demonstrasi dimana masyarakat berpendapatan rendah cenderung meniru atau mengkopi pola konsumsi dari masyarakat sekelilingnya yang cenderung menaikkan pengeluaran konsumsinya. Menurut Duesenberry seseorang atau rumah tangga akan berusaha sedemikian rupa untuk mempertahankan standar hidup atau pola konsumsi mereka, dan hal itu dilakukan dengan cara mengurangi tabungan. Rumah tangga akan memulai hidup dengan tabungan negatif (*dissaving*). Hal ini berarti penurunan yang terjadi di dalam pengeluaran konsumsi rumah tangga hanyalah satu penurunan yang bersifat parsial. Pengeluaran konsumsi sebagai mana yang telah dikemukakan adalah bersifat irreversible sepanjang waktu, yang berarti bahwa dengan suatu penurunan di dalam pendapatan maka pengeluaran konsumsi juga akan mengalami penurunan, namun dalam jumlah yang lebih kecil.

Lain pula halnya yang disebutkan oleh Friedman dalam bukunya yang berjudul *A Theory of the Consumption Function Milton Friedman* (1957) mengemukakan bahwa pengeluaran konsumsi sekarang bergantung pada pendapatan sekarang dan pendapatan yang diperkirakan di masa yang akan datang. Hal ini menekankan bahwa manusia mengalami perubahan acak dan temporer dalam pendapatan mereka dari tahun ke tahun. Friedman beralasan bahwa konsumsi seharusnya terutama bergantung pada pendapatan permanen, karena konsumen

menggunakan tabungan dan pinjaman untuk melancarkan konsumsi dalam menanggapi perubahan transitoris dalam pendapatan.

7. Nilai Tukar (KURS)

Nilai tukar Rupiah atau sering disebut kurs adalah selisih nilai harga mata uang Rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar negara dimana masing-masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan antara nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya atau yang disebut dengan kurs valuta asing (kurs) (Salvatore, 2010).

Kurs valuta asing dapat diukur dengan dua cara, cara yang pertama adalah *indirect quote* fungsinya ialah untuk menunjukkan jumlah mata uang luar negeri yang di butuhkan untuk membeli (menukarkan) satu satuan mata uang dalam negeri. Sedangkan cara kedua adalah *direct quote* yang berfungsi untuk menunjukkan jumlah mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk membeli (menukarkan) kedalam satuan mata uang luar negeri. Beberapa teori yang berhubungan dengan kurs valuta asing (Berlianta, 2011) :

- a. *Balance of Payment Approach* Pendekatan ini didasari pada pendapat bahwasanya kurs valuta asing ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan terhadap valuta tersebut, adapun alat yang digunakan untuk mengukur kekuatan penawaran dan permintaan tersebut adalah *Balance of payment*. Apabila *Balance of Payment* suatu negara mengalami defisit maka dapat diartikan bahwa penghasilan dalam negara tersebut lebih kecil daripada pengeluaran, maka permintaan valuta asing akan bertambah guna

membayar defisit tersebut, nilai tukar tersebut akan cenderung mengalami penurunan begitu juga sebaliknya.

- b. *Purchasing Power Parity* teori ini berusaha untuk menghubungkan nilai tukar dengan daya beli valuta suatu negara terhadap barang dan jasa, pendekatan ini menggunakan *Law of One Price* sebagai dasar. Dalam *Law of One Price* disebutkan bahwa dua barang yang identik (sama) harusnya memiliki harga yang sama pula.
- c. *Fisher Effect* Menyatakan bahwa tingkat suku bunga dalam suatu negara akan sama dengan tingkat suku bunga riil ditambah tingkat inflasi dalam negara tersebut. Dengan demikian dapat diartikan bahwa tingkat suku bunga di satu negara dengan negara lainnya dapat berbeda karena tingkat inflasi mereka berbeda.
- d. *International Fisher Effect* Asumsi ini didasari oleh *Fisher Effect*, yang menyatakan bahwa pergerakan nilai mata uang dalam suatu negara dibanding dengan negara lain (pergerakan kurs) diakibatkan oleh suku bunga nominal yang ada di dalam negara- negara tersebut. Penggunaan *International Fisher Effect* seperti seseorang tidak bisa menikmati keuntungan yang lebih tinggi hanya dengan menanamkan dananya pada suatu negara yang memiliki suku bunga yang tinggi dikarenakan nilai mata uang yang mengalami suku bunga yang tinggi tersebut akan terdepresiasi (turun nilainya) sebesar selisih nominal dengan negara yang memiliki suku bunga yang rendah.

Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dan dalam pertukaran antara 2 macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang disebut *kurs/exchange rate*. Nilai tukar riil adalah nilai tukar nominal yang sudah dikoreksi dengan harga relatif yaitu harga-harga didalam negeri dibandingkan dengan harga-harga diluar negeri. Perbedaan tingkat kurs ini timbul karena beberapa hal, diantaranya:

- a. Perbedaan antara kurs beli dan kurs jual oleh para pedagang valuta asing.
Kurs beli adalah kurs yang dipakai apabila para pedagang valas atau bank membeli valuta asing, sedangkan kurs jual adalah apabila mereka menjual maka selisih kurs tersebut merupakan keuntungan bagi para pedagang.
- b. Perbedaan kurs yang diakibatkan oleh perbedaan dalam waktu pembayaran.
Di dalam pembayaran valas yang lebih cepat akan mempunyai kurs yang lebih tinggi.
- c. Perbedaan kurs karena tingkat keamanan dalam penerimaan hak pembayaran.

Pasar valuta asing mempunyai fungsi pokok dalam membantu kelancaran lalu lintas pembayaran internasional antara lain:

1. Mempermudah penukaran valas serta pemindahan dan dari suatu Negara ke Negara lain.
2. Memberikan kemudahan untuk dilaksanakan perjanjian/kontrak jual beli dengan kredit.

3. Mempermudah dilakukannya “*hedging*” yaitu membantu pedagang yang melakukan transaksi jual dan beli valas dipasar yang berbeda, yang bertujuan untuk menghilangkan/mengurangi resiko akibat kerugian kurs. (Nopirin, 2010).

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kurs menurut (Sukirno, 2012) adalah sebagai berikut:

1. Perubahan dalam cita rasa masyarakat

Cita rasa masyarakat mempengaruhi corak konsumsinya. Perubahan citarasa masyarakat akan mengubah corak konsumsinya atas barang-barang yang diproduksi di dalam maupun di luar negeri. Perbaikan kualitas barang-barang dalam negeri menyebabkan keinginan mengimpor berkurang dan juga dapat menaikkan ekspor. Sedangkan perbaikan kualitas barang-barang impor menyebabkan keinginan masyarakat untuk mengimpor bertambah besar. Perubahan-perubahan ini menyebabkan permintaan dan penawaran valuta asing.

2. Perubahan harga barang ekspor dan impor

Harga suatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah suatu barang akan diimpor atau diekspor. Barang-barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor dan apabila harganya naik maka ekspornya akan berkurang. Pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah impor dan kenaikan harga barang impor akan mengurangi impor. Dengan demikian perubahan harga barang ekspor dan

impor akan menyebabkan perubahan dalam permintaan dan penawaran valuta asing.

3. Kenaikan harga umum (inflasi)

Inflasi sangat besar pengaruhnya terhadap kurs pertukaran valuta asing. Inflasi yang terjadi pada umumnya cenderung menurunkan nilai valuta asing.

4. Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi

Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri. Sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menyebabkan modal luar negeri masuk ke dalam negeri. Nilai mata uang suatu negara akan merosot apabila lebih banyak modal negara dialirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi di negara-negara lain.

5. Pertumbuhan ekonomi

Efek yang akan diakibatkan oleh suatu kemajuan ekonomi kepada nilai mata uangnya tergantung pada pertumbuhan ekonomi yang terjadi. Apabila kemajuan ekonomi diakibatkan oleh perkembangan ekspor, maka permintaan atas mata uang akan bertambah lebih cepat dari penawarannya sehingga nilai mata uang tersebut akan naik. Akan tetapi, jika kemajuan ekonomi menyebabkan impor berkembang lebih cepat dari ekspor maka penawaran atas mata uang akan bertambah lebih cepat dari permintaannya sehingga nilai mata uang tersebut akan merosot.

8. Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung. Tingkat suku bunga menurut Boediono adalah “harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung.

Pengertian suku bunga adalah “harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Selain suku bunga internasional, tingkat diskonto suku bunga Indonesia (SBI) juga merupakan faktor penting dalam penentuan suku bunga di Indonesia. Tingkat suku bunga atau interest rate merupakan rasio pengembalian sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor. Besarnya tingkat suku bunga bervariasi sesuai dengan kemampuan debitur dalam memberikan tingkat pengembalian kepada kreditur.

Dengan membandingkan tingkat keuntungan dan resiko pada pasar modal dengan tingkat suku bunga yang ditawarkan sektor keuangan, investor dapat memutuskan bentuk investasi yang mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Tingkat suku bunga sektor keuangan yang lazim digunakan sebagai panduan investor disebut juga tingkat suku bunga bebas resiko (*risk free*), yaitu meliputi tingkat suku bunga bank sentral dan tingkat suku bunga deposito. Di

Indonesia tingkat suku bunga Bank sentral di proxikan pada tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau SBI (Husnan, 2013).

Menurut teori Keynes tingkat bunga merupakan suatu fenomena moneter. Artinya tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan akan uang (ditentukan di pasar uang). Suku bunga adalah harga dana yang dapat dipinjamkan besarnya ditentukan oleh preferensi dan sumber pinjaman berbagai pelaku ekonomi dipasar. Suku bunga tidak hanya dipengaruhi perubahan preferensi para pelaku ekonomi dalam hal pinjaman dan pemberian pinjaman tetapi dipengaruhi perubahan daya beli uang, suku bunga pasar atau suku bunga yang berlaku berubah dari waktu ke waktu. Tidak jarang bank-bank menetapkan suku bunga terselubung, yaitu suku bunga simpanan yang diberikan lebih tinggi dari yang di informasikan secara resmi melalui media massa dengan harapan tingkat suku bunga yang dinaikkan akan menyebabkan jumlah uang yang beredar akan berkurang karena orang lebih senang menabung daripada memutarakan uangnya pada sektor-sektor pro duktif atau menyimpannya dalam bentuk kas dirumah (Nopirin, 2010).

Sebaliknya, jika tingkat suku bunga terlalu rendah, jumlah uang yang beredar di masyarakat akan bertambah karena orang akan lebih senang memutarakan uangnya pada sektor- sektor yang dinilai produktif. Suku bunga yang tinggi akan mendorong investor untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikannya pada sektor produksi atau industri yang memiliki tingkat risiko lebih besar. Sehingga dengan demikian, tingkat inflasi dapat dikendalikan melalui kebijakan tingkat suku bunga (Nopirin, 2010).

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama (Tahun) Dan Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil
1	Dr. M. Natsir, SE. Msi (2011) “Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga (<i>Interest Rate Channel</i>) Periode 1990:2-2007:1”	Kebijakan Moneter, Inflasi, suku bunga, Fungsi Respon Impuls dan Dekomposisi Varians	Model VAR	Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui Jalur Suku Bunga efektif mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia periode 1990:2-2007:1. Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui Jalur Suku Bunga membutuhkan <i>time lag</i> sekitar 10 triwulan hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter. Respons variabel-variabel pada jalur ini terhadap <i>shock</i> rSBI relatif kuat dan variabel utama jalur ini yaitu rPUAB mampu menjelaskan variasi sasaran akhir kebijakan moneter secara signifikan yakni sebesar 63,11%. Hasil ini sekaligus menunjukkan bahwa rPUAB berfungsi secara efektif sebagai sasaran operasional kebijakan moneter di Indonesia
2	Saida Hasibuan Wahyu Ario Pratomo (2012)	Makroekonomi, SBI, Inflasi, GDP, Kurs, JUB	Model VAR	Berdasarkan hipotesis yang sudah dilakukan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan, yakni : 1). Untuk Uji

	<p>“Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Suku Bunga Sbi Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter Dan Variabel Makroekonomi Indonesia”</p>		<p>kointegrasi (<i>Cointegration Test</i>) antara Suku Bunga SBI, Kurs, <i>GDP</i>, <i>IHK</i>, <i>IHI</i>, dan <i>JUB</i> terdapat hubungan keseimbangan jangka panjang, dalam hal ini sesuai dengan hipotesis awal.</p> <p>2). Untuk Uji Kausalitas Granger (<i>Granger Causality Test</i>) didapati hasilnya bahwa antara Suku Bunga SBI dengan <i>GDP</i> memiliki hubungan kausalitas satu arah, dimana <i>GDP</i> sebesar 5,01350 sedangkan SBI sebesar 0,82629, dalam artian ketika <i>GDP</i> mengalami fluktuasi maka akan berpengaruh terhadap perkembangan SBI.</p> <p>3). Dari hasil <i>Impulse Response Function</i> (<i>IRF</i>) menyatakan bahwa response <i>IHI</i> ke <i>IHK</i> pada periode ke 3 mengalami peningkatan sebesar 0,192067 dan pada periode ke 10 mengalami penurunan sebesar -0,042911. Sedangkan pada response <i>IHK</i> ke <i>IHI</i> pada periode ke 2 mengalami peningkatan sebesar 24,17029 dan pada periode ke 10 mengalami penurunan</p>
--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

				sebesar 2,923876.
3	<p>Ade Novalina, SE, M.Si; Rahmad Sembiring, SE, MSP, Rusiadi, SE, M.Si (2017)</p> <p>“Efektifitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Suku Bunga Terhadap Stabilitas Ekonomi Indonesia”</p>	<p>Suku Bunga, Inflasi, <i>GDP</i>, Investasi, BI 7- Day Repo Rate (BI7DRR), Ekspor.</p>	<p>Model VAR, <i>Impulse Response Function</i> (IRF), <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD)</p>	<p>Analisis <i>Vector Autoregression</i> dengan menggunakan dasar lag 1 menunjukkan bahwa adanya kontribusi dari masing-masing variabel terhadap variabel itu sendiri dan variabel lainnya. Hasil analisa <i>Vector Autoregression</i> juga menunjukkan bahwa variabel masa lalu (t-1) berkontribusi terhadap variabel sekarang baik terhadap variabel itu sendiri dan variabel lain. Dari hasil analisis terdapat hubungan timbal balik antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya.</p> <p>2. Analisis <i>Response Function</i> 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 5 tahun atau jangka menengah dan jangka panjang.</p> <p>3. Analisis <i>Variance Decomposition</i> menunjukkan adanya variabel yang memiliki kontribusi</p>

				<p>terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang seperti EKS, <i>GDP</i>, dan INF. Sedangkan variabel lain yang memiliki pengaruh terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang adalah suku bunga BI 7-<i>Day Repo Rate</i> (BI7DRR) dipengaruhi terbesar oleh INF, dan INV yang dipengaruhi terbesar oleh EKS.</p>
4	<p>Ade Novalina, Rusiadi (2018)</p> <p><i>“Leading Indicator Stabilitas Ekonomi Di Negara Civi (China, India, Vietnam Dan Indonesia) Pendekatan Panel Ardl”</i></p>	<p>Suku Bunga, Kurs, JUB, Ekspektasi Inflasi, <i>GDP</i> dan Inflasi</p>	<p>Pendekatan Panel ARDL</p>	<p>Secara panel jumlah uang beredar menjadi <i>leading indicator</i> (China, India, Vietnam dan Indonesia), namun posisinya tidak stabil dalam <i>long run</i>. <i>Leading indicator</i> utama efektivitas variabel dalam pengendalian stabilitas negara CIVI yaitu bunga (India, Vietnam dan Indonesia) dilihat dari stabilitas <i>short run</i> dan <i>long run</i>, dimana variabel bunga baik dalam jangka panjang maupun pendek signifikan mengendalikan</p>

				<p>stabilitas ekonomi. <i>Leading indicator</i> efektivitas negara dalam pengendalian stabilitas negara-negara CIVI, yaitu India (Bunga, Kurs, Jumlah uang beredar, Ekspektasi Inflasi dan <i>GDP</i>) dan Vietnam (Bunga, Jumlah uang beredar dan <i>GDP</i>). Negara lainnya misalnya Indonesia pengendalian stabilitas ekonomi dilakukan oleh bunga dan jumlah uang beredar, sedangkan China dilakukan melalui jumlah uang beredar. Negara India masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui terjaganya stabilitas kurs. Negara China masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui terjaganya stabilitas jumlah uang beredar. Negara Indonesia masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui terjaganya stabilitas jumlah uang beredar.</p>
5	Ikechukwu Kelikume, Sekolah Bisnis Lago (2014)	Kebijakan Moneter, Suku Bunga, Mekanisme Transmisi	kointegrasi dan koreksi kesalahan	Makalah ini menggunakan model kointegrasi dan koreksi kesalahan untuk memperkirakan

	<p>“Saluran Tingkat Bunga Moneter Mekanisme Transmisi: Bukti Dari Nigeria”</p>	<p>Moneter</p>	<p>hubungan jangka panjang antara suku bunga dan output. Suku bunga memiliki tanda yang diharapkan dan secara statistik signifikan mempengaruhi keluaran jangka panjang. Secara khusus, kenaikan suku bunga 10 persen mengurangi output sebesar 0,8 persen melalui pengaruhnya terhadap investasi dan konsumsi agregat.</p> <p>Dalam model jangka pendek, suku bunga memiliki tanda yang salah tetapi secara statistik signifikan dalam menjelaskan variasi output. Namun, koefisien koreksi kesalahan memiliki tanda yang benar tetapi gagal dalam pengujian signifikansi, menunjukkan hubungan jangka panjang yang tidak stabil antara tingkat bunga dan output.</p> <p>Batasan utama dari makalah ini adalah bahwa ia memiliki saluran lain yang digunakan untuk perubahan moneter agregat mempengaruhi output dan harga konstan. Ini sangat merepotkan mengingat</p>
--	--------------------------------------------------------------------------------	----------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

				<p>temuan baru-baru ini Bernanke dan Gertler (1989) menemukan bahwa mekanisme selain saluran suku bunga mungkin bertanggung jawab atas variasi yang luas dalam elastisitas bunga konsumsi dan elastisitas bunga atas investasi yang mendorong perubahan output dan harga dalam suatu perekonomian. Studi lebih lanjut akan mencoba untuk memasukkan yang lain saluran mekanisme transmisi moneter untuk memastikan transmisi kebijakan moneter yang paling andal saluran mekanisme di Nigeria.</p>
6	<p>Deepak Mohanty Direktur Eksekutif Reserve Bank of India (2011)</p> <p>“Bukti Saluran Suku Bunga Kebijakan Moneter Transmisi di India”</p>	<p>Jalur Suku Bunga, Kebijakan Moneter, Transmisi Moneter, VAR Struktural</p>	Model VAR	<p>Dengan perkembangan pasar keuangan domestik dan deregulasi bertahap suku bunga, prosedur operasi kebijakan moneter di India dalam beberapa tahun terakhir telah berkembang ke arah ketergantungan yang lebih besar pada suku bunga untuk menandai sikap kebijakan moneter. Ini proses ini didukung oleh bukti signifikan bahwa perubahan tingkat kebijakan</p>

				<p>ditransmisikan melalui struktur suku bunga, meskipun intensitas transmisi bervariasi di seluruh keuangan pasar. Tapi bagaimana perubahan tingkat kebijakan mempengaruhi output dan inflasi tetap terbuka pertanyaan? Mengikuti model regresi otomatis vektor struktural triwulanan (SVAR), kami menemukan bukti bahwa kenaikan tingkat kebijakan memiliki efek negatif pada pertumbuhan output dengan jeda dua kuartal dan dampak moderat pada inflasi dengan keterlambatan tiga kuartal. Dampak keseluruhan bertahan hingga 8-10 kuartal. Hasil ini terbukti kuat di seluruh alternatif spesifikasi dengan ukuran output, inflasi dan likuiditas yang berbeda. Apalagi signifikan kausalitas searah ditemukan dari suku bunga kebijakan ke output, inflasi dan berbagai ukuran likuiditas kecuali uang luas (M_3), menggarisbawahi pentingnya tingkat bunga sebagai</p>
--	--	--	--	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

				alat kebijakan moneter yang ampuh
7	<p>MG Westri Kekalih Susilowati, Retno Yustini Wahyuningdyah (2018)</p> <p>“Efektivitas BI7DRR dalam Kerangka Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter untuk Pengendalian Inflasi”</p>	Inflasi, BI Rate, BI7DRR, Moneter, kebijakan	<i>explanatory research</i>	<p>penyaluran kredit berpengaruh terhadap konsumsi, nilai Tukar berpengaruh terhadap Ekspor, konsumsi berpengaruh terhadap <i>GDP</i>, dan ekspektasi berpengaruh terhadap inflasi. Sementara itu, dalam skema BI7DRR, suku bunga cetakan BI7DRR yang berpengaruh signifikan terhadap ekspektasi, nilai tukar dan suku Bunga. Sementara itu suku bunga berpengaruh terhadap Investasi dan distribusi kredit, dan nilai tukar berpengaruh terhadap Ekspor. Uji beda rata-rata menunjukkan adanya perbedaan secara signifikan antara tingkat inflasi sebelum dan sesudah penerapan BI 7DRR, yang berarti BI7DRR lebih efektif untuk mengendalikan inflasi dibanding BI Menilai.</p>
8	Muhammad Ghafur Wibowo, Ahmad Mubarak	Mekanisme Transmisi Moneter, Bank Syariah,	<i>Vector Error Correction Model (VECM)</i>	Dengan variabel syariah yaitu pembiayaan sebagai salah satu jalur transmisi moneter

	<p>(2017)</p> <p>“Analisis Efektivitas Transmisi Moneter Ganda Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”</p>	<p>Bank Konvensional , Pertumbuhan Ekonomi</p>	<p>syariah di Indonesia efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji IRF bahwa respon IPI positif ketika terjadi guncangan pada pembiayaan. Bagi hasil sebagai instrumen moneter syariah di Indonesia tidak efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji IRF bahwa respon IPI negatif ketika terjadi guncangan pada bagi hasil. Sedangkan SBIS sebagai instrumen moneter syariah di Indonesia tidak efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji IRF bahwa respon IPI negatif ketika terjadi guncangan pada SBIS. Pada variabel konvensional dapat disimpulkan, total kredit sebagai instrumen moneter di Indonesia tidak efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Hal ini dapat dilihat dari hasil</p>
--	------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

				<p>uji IRF bahwa respon IPI negatif ketika terjadi guncangan pada total kredit. Suku bunga kredit sebagai salah satu jalur transmisi moneter syariah di Indonesia efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji IRF bahwa respon IPI positif ketika terjadi guncangan pada suku bunga kredit. Sedangkan SBI sebagai instrumen moneter syariah di Indonesia tidak efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji IRF bahwa respon IPI negatif ketika terjadi guncangan pada SBI. Berdasarkan hasil penelitian di atas, maka ada beberapa hal yang perlu dilakukan, antara lain: Pertama, Pihak Bank Indonesia perlu menurunkan tingkat <i>fee</i> SBIS agar bank syariah lebih menyalurkan dananya ke sektor riil dibandingkan</p>
--	--	--	--	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

				<p>menaruh dananya di Bank Indonesia.</p> <p>Kedua, Otoritas moneter dan perbankan perlu memberikan perhatian yang serius terhadap tingkat bagi hasil bank syariah untuk membantu meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional.</p> <p>Tingkat <i>fee</i> SBIS mengikuti suku bunga SBI sehingga hal ini sangat berpengaruh terhadap bagi hasil bank syariah.</p> <p>Pihak Bank Indonesia perlu membuat kebijakan tingkat <i>fee</i> SBIS sendiri tanpa mengikuti suku bunga SBI untuk mempengaruhi bagi hasil bank syariah.</p> <p>Dari sisi perbankan, perlu merevisi acuan dalam perhitungan bagi hasil.</p> <p>Ketiga, bank konvensional harus mendahulukan sektor riil dalam menyalurkan dananya. Selain itu, Bank Indonesia harus mempunyai kebijakan yang mengarahkan bank konvensional untuk meningkatkan penyaluran</p>
--	--	--	--	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

				<p>kredit ke sektor riil seperti menurunkan tingkat suku bunga Bank Indonesia. Keempat, Bank Indonesia perlu membuat instrumen moneter yang baru dalam mengendalikan suku bunga di perbankan.</p>
9	<p>Rayati Togatorop Wahyu Ario Pratomo (20</p> <p>“Analisis Perbandingan Peranan Jalur Suku Bunga Dan Jalur Nilai Tukar Pada Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Asean : Studi Komparatif (Indonesia, Malaysia, Singapura)”</p>	<p>suku bunga deposito, penyaluran kredit suku bunga, suku bunga rill, nilai tukar, ekspor bersih, inflasi dan <i>GDP</i>.</p>	<p><i>Vector Auto Regression (VAR)</i></p>	<p>1. Dari hasil impulse response function (IRF) dijelaskan dalam jalur suku bunga dan jalur nilai tukar di Indonesia membutuhkan time lag respon variabel terjadi ketika shock instrumen kebijakan moneter hingga mencapai sasaran akhir yaitu <i>GDP</i> (pertumbuhan ekonomi) adalah selama 5 tahun. Dengan demikian, berdasarkan hasil pengujian IRF dijelaskan bahwa kecepatan respon variabel ketika terjadi shock hingga mencapai sasaran akhir adalah jalur suku bunga dan jalur nilai tukar efektif di Indonesia dalam mencapai sasaran akhir yaitu pertumbuhan ekonomi.</p> <p>2. Dari hasil impulse response function (IRF) dijelaskan dalam jalur</p>

				<p>suku bunga dan jalur nilai tukar di Malaysia membutuhkan time lag respon variabel terjadi ketika shock instrumen kebijakan moneter hingga mencapai sasaran akhir yaitu <i>GDP</i> (pertumbuhan ekonomi) adalah selama 5 tahun. Dengan demikian, berdasarkan hasil pengujian IRF dijelaskan bahwa kecepatan respon variabel ketika terjadi shock hingga mencapai sasaran akhir adalah jalur suku bunga dan jalur nilai tukar efektif di Malaysia dalam mencapai sasaran akhir yaitu pertumbuhan ekonomi.</p> <p>3. Dari hasil impulse response function (IRF) dijelaskan dalam jalur suku bunga di Singapura membutuhkan time lag respon variabel terjadi ketika shock instrumen kebijakan moneter hingga mencapai sasaran akhir yaitu <i>GDP</i> (pertumbuhan ekonomi) adalah selama 5 tahun. Sedangkan, pada jalur nilai tukar membutuhkan time lag respon variabel ketika terjadi</p>
--	--	--	--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

				perubahan instrument kebijakan moneter hingga mencapai sasaran akhir adalah selama 4 tahun. Dengan demikian, berdasarkan hasil pengujian IRF dijelaskan bahwa kecepatan respon variabel ketika terjadi shock hingga mencapai sasaran akhir adalah jalur nilai tukar lebih efektif di Singapura dibandingkan jalur suku bunga dalam mencapai sasaran akhir yaitu pertumbuhan ekonomi
10	Tresia Tiodora Sinaga, I Wayan Sudirman (2018) “Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Perekonomian Indonesia”	Kebijakan Moneter, Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter, <i>GDP</i> , Inflasi	Structural Vector Autoregression (SVAR)	1. Hasil analisa empiris menemukan bahwa dampak kebijakan moneter ketat (contractionary) terhadap variabel-variabel domestik sebagian besar sesuai dengan teori ekonomi dan ekspektasi. Namun, ditemukan price puzzle dan exchange rate puzzle yang mengindikasikan kebijakan moneter kurang efektif dalam mengendalikan laju inflasi di Indonesia, hal ini ditandai dengan adanya kenaikan harga disaat kontraksi moneter berlangsung. Hal senada juga terjadi pada nilai tukar, kebijakan

			<p>moneter ketat tidak efektif dalam menjaga stabilitas rupiah, yang dibuktikan dengan terdepresiasinya rupiah disaat kebijakan moneter ketat dijalankan.</p> <p>2. Dari hasil estimasi variance decomposition memperlihatkan bahwa saluran kredit bank lebih efektif mempengaruhi tingkat harga daripada output. Demikian juga nilai tukar, lebih besar pengaruhnya terhadap harga daripada output. Suku bunga domestik hanya berdampak dari jangka menengah sampai jangka panjang, dimana pengaruhnya lebih berdampak pada output dibandingkan harga. Terakhir, saluran harga aset merupakan daluran dengan dampak terkecil dalam menjelaskan fluktuasi output maupun harga.</p> <p>3. Hasil penelitian menemukan bahwa kejutan eksternal (FFR) lebih besar pengaruhnya terhadap fluktuasi ekonomi Indonesia dibandingkan dengan kejutan domestik. Hal ini diperkuat dengan hasil estimasi impuls response dan variance decomposition. FFR mempengaruhi <i>GDP</i></p>
--	--	--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

				<p>dengan lag, tidak jauh berbeda R juga mempengaruhi <i>GDP</i> dengan lag, namun estimasi variance decomposition menjelaskan pengaruh FFR lebih besar mencapai 30 persen sedangkan R hanya berkontribusi tidak lebih dari 10 persen.</p> <p>Kontribusi FFR terhadap tingkat harga (CPI) lebih dominan dengan R dengan masing-masing kontribusi 40 persen dan 5 persen secara berurutan. Hal ini sesuai dengan asumsi bahwa ekonomi kecil terbuka sensitif dan dominan dipengaruhi oleh kejutan dari luar negeri. FFR berkontribusi 20 persen dan R 15 persen dalam menggerakkan fluktuasi Ekspor, sedangkan kontribusi terhadap fluktuasi impor FFR menyumbang sebesar 30 persen dan R 10 persen. Hal ini sesuai dengan asumsi bahwa ekonomi kecil terbuka sensitif dan dominan dipengaruhi oleh kejutan dari luar negeri.</p> <p>4. Kejutan suku bunga domestik (R) berhubungan positif terhadap pergerakan konsumsi (Pcon) dan investasi (Pinv), Respon positif dan signifikan variabel konsumsi dan</p>
--	--	--	--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

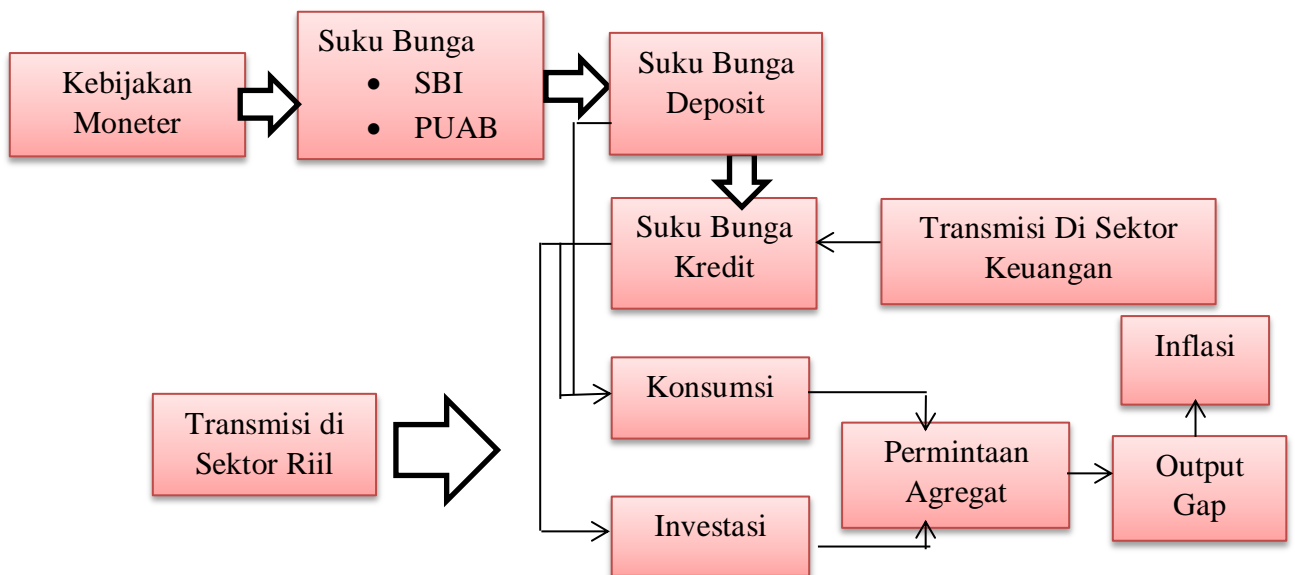
				investasi dalam penelitian ini dipengaruhi oleh inovasi positif suku bunga yang didorong oleh income effect.
11	Lilis Yuliati, Endah Kurnia Lestari, Reza Bagas Maulana (2020) “Transmisi Bauran Kebijakan Bank Indonesia pada Stabilitas Harga”	Inflasi, harga asset, nilai tukar kredit, dan ekspektasi inflasi, suku bunga, GWMLDR	Vector Autoregressive (VAR)	Instrumen suku bunga BI rate mempengaruhi tingkat inflasi melalui jalur harga asset, nilai tukar serta kredit. Sedangkan instrumen GWM LDR mempengaruhi tingkat inflasi melalui harga aset dan kredit. Sementara, hasil uji Impulse Response Function (IRF) menunjukkan bahwa shock pada instrumen kebijakan BI rate direspon negatif oleh tingkat inflasi dengan lag 5 bulan, sementara shock pada instrumen kebijakan makroprudensial GWM LDR direspon negatif oleh tingkat inflasi dengan lag 2 bulan.

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 untuk melihat transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga riil dalam menjaga stabilitas harga di *Three Emerging Market Asia*, Dalam penelitian ini, tentu tidak berbeda dengan penelitian lainnya

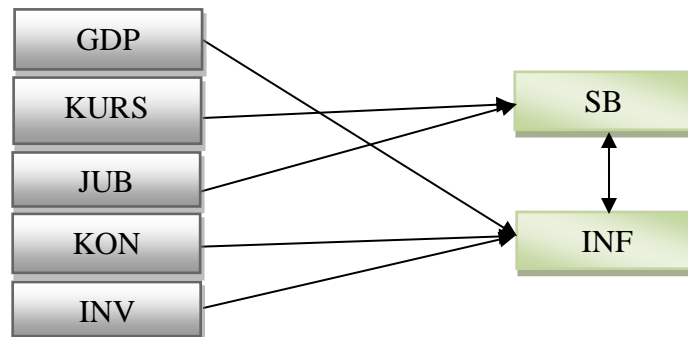
yang diawali dengan kerangka berpikir. Kerangka berpikir yang disusun oleh penulis dalam penelitian ini didasarkan antara variabel kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas harga sebagai berikut :

1. Kerangka Berfikir



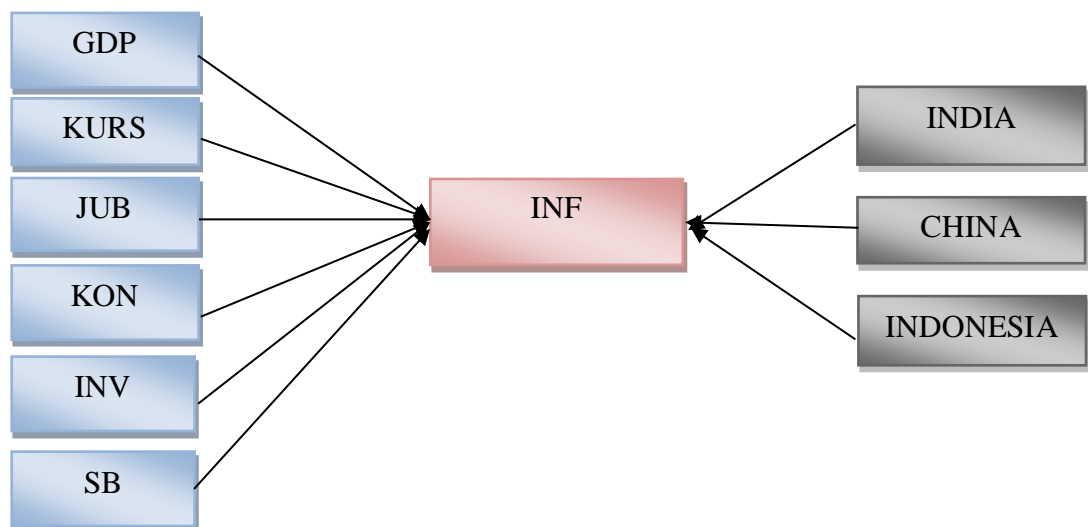
Gambar 2.1 :Kerangka Berfikir Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Suku Bunga Riil Dalam Menjaga Stabilitas Harga di *Three Emerging Market Asia*

2. Kerangka Konseptual Simultan 2SLS



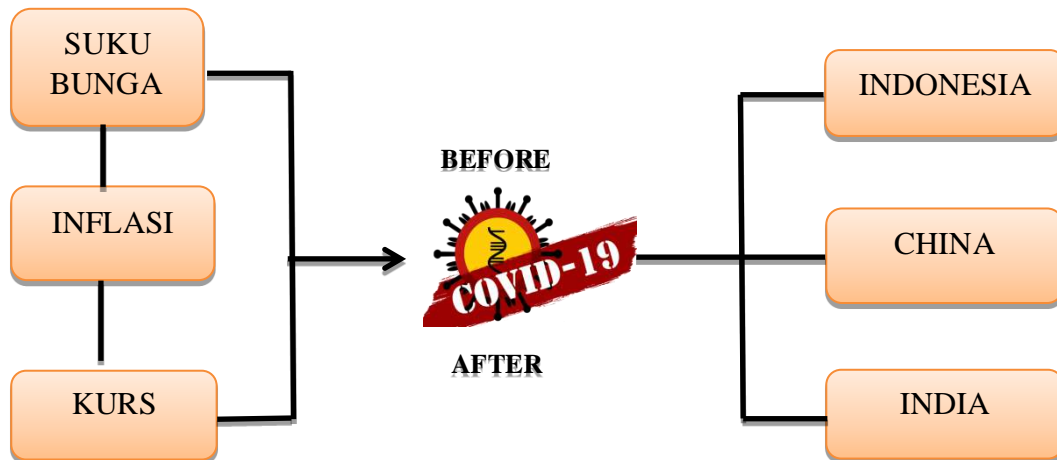
Gambar 2.2 :Kerangka Konseptual Simultan 2SLS Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Suku Bunga Riil Dalam Menjaga Stabilitas Harga di *Three Emerging Market Asia* (Dampak COVID-19)

3. Kerangka Konseptual Panel ARDL



Gambar 2.3 :Kerangka Konseptual Panel ARDL Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Suku Bunga Riil Dalam Menjaga Stabilitas Harga di *Three Emerging Market Asia* (Dampak COVID-19)

4. Kerangka Konseptual Uji Beda



Gambar 2.4 :Kerangka Konsep Uji Beda

D. Hipotesis

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

Berdasarkan kerangka konsep yang telah ada, maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut :

1. *Gross Domestik Product (GDP)*, konsumsi (KON), investasi (INV), suku bunga(SB) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap inflasi (INF) di *Three Emerging Market Asia*.
2. Kurs, Jumlah uang beredar (JUB), Inflasi (INF) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap suku bunga (SB) di *Three Emerging Market Asia*.
3. *Gross Domestik Product (GDP)*, kurs, jumlah uang beredar (JUB), konsumsi (KON), investasi (INV) dan suku bunga(SB) mampu menjadi *leading indicator* inflasi (INF) di *Three Emerging Market Asia*.
4. Terjadi perbedaan signifikan inflasi sebelum dan saat COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*.
5. Terjadi perbedaan signifikan kurs sebelum dan saat COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*.
6. Terjadi perbedaan signifikan suku bunga sebelum dan saat COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif/kuantitatif. Menurut Rusiadi (2013). Penelitian asosiatif ialah 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. Dalam mendukung analisis kuantitatif digunakan model Simultan, Panel ARDL, dan Uji Beda. Adapun model simultan digunakan untuk mengetahui fungsi dari variabel-variabel dependen. Model Panel ARDL digunakan untuk melihat bagaimana hubungan diantara variabel dalam jangka panjang di masing-masing wilayah atau negara yang diteliti, yaitu negara *Three Emerging Market Asia*. Sedangkan uji beda digunakan untuk mengkaji perbedaan stabilitas harga sebelum dan saat pandemi COVID-19

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di tiga negara yaitu, Indonesia, China, India. Waktu penelitian yang direncanakan mulai bulan Oktober 2021 sampai dengan Februari 2022 dengan rincian waktu sebagai berikut.

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No	Aktivitas	Bulan/Tahun														
		Oktober, 2021			November, 2021			Desember, 2021			Januari, 2022			Februari, 2022		
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■														
2	Penyusunan Proposal		■	■												
3	Seminar Proposal				■											
4	Perbaikan Acc Proposal					■	■									
5	Pengolahan Data							■	■	■						
6	Penyusunan Skripsi							■	■	■	■	■	■			
7	Bimbingan Skripsi													■	■	■
8	Meja Hijau															■

Sumber : penulis (2022)

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	GDP	<i>Gross Domestic Product</i> adalah mengukur nilai pasar dari barang dan jasa akhir yang diproduksi oleh sumber daya yang berada dalam suatu negara selama jangka waktu tertentu, biasanya satu tahun	Milyar US\$	Rasio
2	KURS	Nilai tukar Rupiah atau sering disebut kurs adalah selisih nilai harga mata uang Rupiah dengan mata uang lain	Milyar US\$	Rasio
3	JUB	Uang yang ada ditangan masyarakat yang digunakan sehari-hari guna membeli atau memenuhi kebutuhan masyarakat.	Milyar US\$	Rasio
4	KON	Pengeluaran konsumsi dari individu atau rumah tangga tidak bergantung pada	%	Rasio

		pendapatan sekarang dari individu, tetapi pada tingkat pendapatan tertinggi yang pernah dicapai seseorang sebelumnya		
5	INV	Penanaman modal dari investor dalam atau luar negeri.	Milyar US\$	Rasio
6	SB	Nilai yang harus diberikan oleh pihak bank kepada nasabah sebagai imbalan atas simpanan nasabah saat ini yang akan dikembalikan dikemudian hari	%	Rasio
7	INF	Kenaikan harga secara umum	%	Rasio

Sumber : penulis (2022)

D. Jenis Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari *World Bank*.

Tabel 3.3 Jenis Sumber Data

No	Variabel / Data	Sumber	Keterangan
1	<i>GDP</i>	<i>World Bank</i>	http://www.worldbank.org
2	KURS	<i>World Bank</i>	http://www.worldbank.org
3	JUB	<i>World Bank</i>	http://www.worldbank.org
4	KON	<i>World Bank</i>	http://www.worldbank.org
5	INV	<i>World Bank</i>	http://www.worldbank.org
6	SB	<i>World Bank</i>	http://www.worldbank.org
7	INF	<i>World Bank</i>	http://www.worldbank.org

Sumber : penulis (2022)

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini ialah dengan cara studi dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mengolah data dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dan diolah dari *Worldbank* (Bank Dunia) dalam kurun waktu 2001 – 2020 (19 tahun).

F. Teknik Analisis Data

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

1. Model Simultan

Persamaan simultan dimana terdapat dua persamaan yang mana untuk mengidentifikasi suatu persamaan simultan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Two Stage Least Square* (TSLS) karena untuk mengetahui tingkat korelasi dan pengaruh yang terjadi dalam model. Model analisis yang digunakan dalam sistem persamaan simultan sebagai berikut :

Persamaan 1 = SB = (KURS, JUB, dan INF)

Persamaan 2 =INF = (GDP, KON, INV, dan SB)

Persamaan tersebut ditransformasikan kedalam bentuk persamaan ekonometrika sebagai berikut :

Persamaan 1

$$\text{LOG}(\text{SB}) = \text{C}(10) + \text{C}(11) * \text{LOG}(\text{KURS}) + \text{C}(12) * \text{LOG}(\text{JUB}) + \text{C}(13) * \text{LOG}(\text{INF}) + \varepsilon^1$$

Dimana :

SB	= Suku Bunga (%)
KURS	= Kurs (Milyar US\$ _
JUB	= Jumlah Uang Beredar (Milyar US\$)
INF	= Inflasi (%)
C	= Konstanta
$\alpha_0 - \alpha_3$	= koefisien regresi
ε_1	= term error

Persamaan 2

$$\text{LOG(INF)} = C(20) + C(21) * \text{LOG(GDP)} + C(22) * \text{LOG(KON)} + C(23) * \text{LOG(INV)} + C(24) * \text{LOG(SB)} + \varepsilon^2$$

Dimana :

INF	= Inflasi (%)
GDP	= <i>Gross Domestic Product</i> (Milyar US\$)
KON	= Konsumsi (%)
INV	= Investasi (Milyar US\$)
SB	= Suku Bunga (%)
C	= Konstanta
$\alpha_0 - \alpha_3$	= koefisien regresi
ε_2	= <i>term error</i>

Asumsi dasar dari analisis regresi adalah variabel disebelah 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 *disturbance*. Contoh klasik kondisi tersebut, antara lain :

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

Pendekatan yang mendasar pada kasus dimana *right hand side variables* berkorelasi dengan residual adalah dengan mengestimasi persamaan dengan menggunakan *instrumental variables regression*. Gagasan dibalik *instrumental variables* adalah untuk mengetahui rangkaian variabel, yang disebut instrumen, yang (1) berkorelasi dengan *explanatory variables* dalam persamaan dan (2) tidak berkorelasi dengan *distrubances*-nya.

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

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

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

a. Identifikasi Simultanitas

Untuk melihat hubungan antara variabel endogen maka langkah pertama dilakukan identifikasi persamaan. Identifikasi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah persamaan tersebut berada dalam salah satu kondisi berikut ini: *under identified* (tidak bisa diidentifikasi), *exactly-identified* (tepat diidentifikasi) atau *over-identified*. Agar metode 2SLS dapat diaplikasikan pada sistem persamaan, maka persyaratan identifikasi harus memenuhi

kriteria tepat (*exactly identified*) atau *over identified*. Disamping itu, metode 2SLS memiliki prosedur lain, antara lain: tidak ada korelasi residual terms (*endogenous variables*), *Durbin-Watson test* menyatakan tidak ada variabel di sisi kanan yang berkorelasi dengan *error terms*. Akibat dari autokorelasi terhadap penaksiran regresi adalah :

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

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

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

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

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

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

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

dimana ;

K = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam model

m = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam persamaan

k = jumlah variabel endogen dalam persamaan.

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

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

$$K = 5, k = 2, \text{ dan } m = 3$$

$$\text{LOG}(\text{INF}) = \text{C}(20) + \text{C}(21) * \text{LOG}(\text{GDP}) + \text{C}(22) * \text{LOG}(\text{KON}) + \text{C}(23) * \text{LOG}(\text{INV}) + \text{C}(24) * \text{LOG}(\text{SB}) + \varepsilon_1$$

$$K = 5, k = 2, \text{ dan } m = 4$$

Tabel 3.4 Uji Identifikasi Persamaan Simultan

NO	Variabel Dependent	K-k... M-1	Identifikasi
1	Suku Bunga	5-2 > 3-1	<i>Over identification</i>
2	Inflasi	5-2 = 4-1	<i>Exact identification</i>

Sumber : penulis (2022)

Two-Stage Least Squares

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

Tahap 1 :Persamaan Reduce Form

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

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

$$\text{LOG}(\text{INF})=\text{C}(20)+\text{C}(21)*\text{LOG}(\text{GDP})+\text{C}(22)*\text{LOG}(\text{KON})+\text{C}(23)*\text{LOG}(\text{INV})+\text{C}(24)*\text{LOG}(\text{SB})+\varepsilon_1$$

a) Uji Kesesuaian (*Test Goodness of Fit*)

Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program statistik Eviews versi 10. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada output regresi berdasarkan data yang di analisis untuk kemudian diinterpretasikan serta dilihat signifikansi tiap-tiap variabel yang diteliti yaitu :

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

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

b) Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

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

1) Uji Normalitas

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

- a. Jika nilai $JB_{hitung} > X^2_{tabel}$ (Prob < 0.05), maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual u_i berdistribusi normal ditolak.

- b. Jika nilai $J_{hitung} < X^2_{tabel}$ (Prob > 0.05). maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual ui berdistribusi normal diterima

2) Uji Multikolinieritas

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

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

3) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara residual (anggota) pada serangkaian observasi tertentu dalam suatu periode

tertentu. Dalam model regresi linier berganda juga harus bebas dari 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.

2. Model Panel ARDL

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu dan data antar 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). 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:

$$INF_{it} = \alpha + \beta_1 GDP_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 JUB_{it} + \beta_4 KON_{it} + \beta_5 INV_{it} + \beta_6 SB_{it} + e$$

Berikut rumus panel regression berdasarkan negara :

$$INF_{INDONESIA_t} = \alpha + \beta_1 GDP_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 JUB_{it} + \beta_4 KON_{it} + \beta_5 INV_{it} + \beta_6 SB_{it} + e_1$$

$$INF_{CHINA_t} = \alpha + \beta_1 GDP_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 JUB_{it} + \beta_4 KON_{it} + \beta_5 INV_{it} + \beta_6 SB_{it} + e_1$$

$$INF_{INDIA_t} = \alpha + \beta_1 GDP_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 JUB_{it} + \beta_4 KON_{it} + \beta_5 INV_{it} + \beta_6 SB_{it} + e_1$$

Dimana :

GDP : *Gross Domestik Product* (Milyar US\$))

KURS : Kurs (Milyar US\$)

JUB : Jumlah Uang Beredar (Milyar US\$))

KON : Konsumsi (%)

INV : Investasi (Milyar US\$)

SB : Suku Bunga (%)

INF : Inflasi (%)

ϵ : *error term*

β : koefisien regresi

α : konstanta

i : jumlah observasi

t : banyaknya waktu

Kriteria Panel ARDL :

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

a. Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). Oleh karena itu,

langkah pertama yang dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasionaritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* tersebut mengandung akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa digunakan adalah uji *Dickey-Fuller (DF)* dan uji *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*. Data dikatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan.

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

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

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

$\rho = 1$ maka dikatakan data tidak stasioner. Inilah yang disebut sebagai ide dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data stasioner atau tidak.

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

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

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 $\theta = 0$ dan $\rho = 1$ maka data Y mengandung akar unit yang berarti data *time series* Y adalah tidak stasioner. Tetapi perlu dicatat bahwa jika $\theta = 0$ maka persamaan persamaan (3.1) dapat ditulis menjadi:

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

Karena e_t adalah residual yang mempunyai sifat *white noise*, maka perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series* *random walk* yaitu stasioner. Untuk mengetahui masalah akar unit, sesuai dengan persamaan (3.3) dilakukan regresi Y_t dengan Y_{t-1} dan mendapatkan koefisiennya θ . Jika nilai $\theta = 0$ maka dapat kita simpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner.

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

b. Uji *Cointegrasi Lag*

Dalam menggunakan teknik ko-integrasi, perlu menentukan peraturan kointegrasi setiap variabel. Bagaimanapun, sebagai mana dinyatakan dalam penelitian terdahulu, perbedaan uji memberi hasil keputusan yang berbeda dan tergantung kepada pra-uji akar unit. Pesaran dan Shin (1995) dan 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) untuk melihat hubungan jangka panjang antara variabel. Uji Wald dapat dilakukan dengan batasan-batasan untuk

melihat koefisien jangka panjang. Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki *lag* terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilainya negatif dan signifikan ($< 0,05$) maka model diterima. Metode ARDL merupakan salah satu bentuk metode dalam ekonometrika. Metode ini bisa mengestimasi model regresi linear dalam menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan adanya uji kointegrasi diantara variabel-variabel times series. Metode ARDL pertama kali diperkenalkan oleh Pesaran dan Shin (1997) dengan pendekatan uji kointegrasi dengan pengujian *Bound Test Cointegration*. Metode ARDL memiliki beberapa kelebihan dalam operasionalnya yaitu dapat digunakan pada data short series dan tidak membutuhkan klasifikasi praestimasi variabel sehingga dapat dilakukan pada variabel $I(0)$, $I(1)$ ataupun kombinasi keduanya. Uji kointegrasi dalam metode ini dilakukan dengan membandingkan nilai F-statistic dengan nilai F tabel yang telah disusun oleh Pesaran dan Pesaran (1997). Dengan mengestimasi langkah pertama yang dilakukan dalam pendekatan ARDL *Bound Test* untuk melihat F-statistic yang diperoleh. F-statistic yang diperoleh akan menjelaskan ada atau tidaknya hubungan dalam jangka panjang antara variabel. Hipotesis dalam uji F ini adalah sebagai berikut: $H_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_n = 0$; tidak terdapat hubungan jangka panjang, $H_1 \neq \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_n \neq 0$; terdapat hubungan jangka panjang, 15
Jika nilai F-statistic yang diperoleh dari hasil komputasi pengujian *Bound Test*

lebih besar daripada nilai *upper critical value* $I(1)$ maka tolak H_0 , sehingga dalam model terdapat hubungan jangka panjang atau terdapat kointegrasi, jika nilai F-statistic berada di bawah nilai *lower critical value* $I(0)$ maka tidak tolak H_0 , sehingga dalam model tidak terdapat hubungan jangka panjang atau tidak terdapat kointegrasi, jika nilai F-statistic berada di antara nilai *upper* dan *lower critical value* maka hasilnya tidak dapat disimpulkan. Secara umum model ARDL (p,q,r,s) dalam persamaan jangka panjang dapat dituliskan sebagai berikut :

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

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

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-1} + \sum_{i=0}^q \gamma_i \Delta X_{1t-1} + \sum_{i=0}^r \delta_i \Delta X_{2t-1} + \sum_{i=0}^s \theta_i \Delta X_{3t-1} + \theta \text{ECM}_{t-1} + e_t$$

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

$$\text{ECM}_t = Y - a_0 - a_1 t - \sum_{i=1}^p a_2 Y_{t-1} - \sum_{i=0}^q a_3 X_{1t-1} - \sum_{i=0}^r a_4 X_{2t-1} - \sum_{i=1}^s a_5 S_{5t-1}$$

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.

3. Uji Beda T Test

Pengujian hipotesis dengan bantuan SPSS adalah :

- a. Independent Sample T Test. Independent Sample T Test digunakan untuk menguji signifikansi beda rata-rata dua kelompok. Tes ini juga digunakan untuk menguji pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent. Untuk mengkaji perbedaan Transmisi Kebijakan Moneter melalui Jalur Suku Bunga Riil dalam Menjaga Stabilitas Harga di *Three Emerging Market Asia* (Dampak COVID-19) , diperlukan alat analisis data menggunakan uji beda t test, dengan rumus :

$$t - test = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\left(\frac{SD_1^2}{N_1 - 1}\right)\left(\frac{SD_2^2}{N_1 - 1}\right)}} \text{ dengan } SD_1^2 = \left[\frac{\sum X_1^2}{N_1} - (\bar{X}_1)^2\right]$$

Dimana:

\bar{X}_1 = rata – rata pada distribusi sampel 1

\bar{X}_2 = rata – rata pada distribusi sampel 2

SD_1 = nilai varian pada distribusi sampel 1

SD_2 = nilai varian pada distribusi sampel 2

N_1 = jumlah individu pada sampel 1

N_2 = jumlah individu pada sampel 2

b. Paired Sampel T Test

Paired sample T-test digunakan peneliti untuk mengetahui dampak COVID-19 terhadap Transmisi Kebijakan Moneter dalam Menjaga Stabilitas Harga di *Three Emerging Market* Asia. Secara manual rumus t-test yang digunakan untuk sampel berpasangan atau paired adalah sebagai berikut:

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2} - 2r\left(\frac{s_1}{\sqrt{n_1}}\right)\left(\frac{s_2}{\sqrt{n_2}}\right)}}$$

Dimana:

\bar{X}_1 = rata – rata sampel 1

\bar{X}_2 = rata – rata sampel 2

s_1 = simpangan baku sampel 1

s_2 = simpangan baku sampel 2

s_1^2 = varians sampel 1

s_2^2 = varians sampel 2

$r = \text{korelasi antara dua sampel}$

Variabel independen kualitatif dalam penelitian ini memiliki dua kategori. Oleh sebab itu, dilakukan pengujian dengan metode uji beda rata-rata untuk dua sampel berpasangan (paired sample t-test). Model uji beda ini digunakan untuk menganalisis model penelitian pre-post atau sebelum dan sesudah. Uji beda digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada satu sampel yang sama pada dua periode pengamatan yang berbeda (Pramana, 2012). Paired sample t-test digunakan apabila data berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji ini adalah sebagai berikut.

1. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ dan probabilitas (Asymp.Sig) $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ dan probabilitas (Asymp.Sig) $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Prosedur uji paired sample t-test
 - a. Menentukan hipotesis; yaitu sebagai berikut: H_{01} : tidak terdapat perbedaan signifikan inflasi Sebelum dan Sesudah COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*.
 - b. H_0 : terdapat perbedaan signifikan inflasi Sebelum dan Sesudah COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*.
 - c. Menentukan kriteria pengujian H_0 ditolak jika nilai probabilitas $< 0,05$, berarti terdapat perbedaan signifikan inflasi Sebelum dan Sesudah COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*. H_0 diterima jika nilai probabilitas $> 0,05$, berarti tidak terdapat perbedaan

signifikan inflasi Sebelum dan Sesudah COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*.

- d. Penarikan kesimpulan berdasarkan pengujian hipotesis.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Stabilitas Harga di *Three Emerging Market Asia*

Belakangan ini COVID menjadi konsen besar bagi dunia, dikarenakan permasalahan yang terus timbul, Ada banyak kerugian yang disebabkan oleh COVID-19 yang berdampak bagi Perekonomian. Pembangunan ekonomi sebuah negara pada dasarnya bertujuan untuk mencapai kemakmuran masyarakat melalui pertumbuhan ekonomi yang tinggi, dan distribusi pendapatan yang merata. hal ini bertolak belakang dengan keadaan Indonesia pada tahun 1997/1998 dimana krisis yang pada awalnya adalah nilai tukar, kemudian berkembang menjadi krisis perbankan, hingga menjalar kepada krisis sosial dan politik yang berakibat besar bagi bangsa Indonesia. Tingginya laju inflasi pada waktu itu menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat, khususnya golongan berpendapatan rendah. perubahan jumlah uang dapat mempengaruhi tingkat bunga, dan fungsi konsumsi, jadi jumlah uang menimbulkan perubahan dalam permintaan seluruhnya. Kondisi Inflasi saat ini pada Negara China terlihat stabil, harga-harga barang di Negara China tersebut stabil meski dibayangi dengan kenaikan kasus COVID-19 dan bencana banjir di sejumlah wilayah yang menghambat kegiatan ekonomi. Cuaca ekstrem dan kenaikan angka

COVID-19 sejak bulan juli 2021 menimbulkan tantangan bagi produksi pertanian dan kegiatan ekonomi disejumlah wilayah di China, upaya yang dilakukan oleh pemerintah China adalah dengan meluncurkan berbagai kebijakan, termasuk melepaskan cadangan logam nasional dan menawarkan liquiditas kepada perusahaan.

Inflasi terkini pada Negara India diperkirakan masih meningkat, dengan naiknya daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa, yang mengakibatkan meningkatnya jumlah uang beredar, membaiknya daya beli masyarakat akan menjadai salah satu faktor penentu untuk pemulihan ekonomi di Negara India. Perlambatan ekonomi karena pandemi COVID-19 membuat upaya pengendalian inflasi mengalami penyesuaian.

2. Perkembangan Variabel Penelitian

a. Perkembangan Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga barang/jasa secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga barang/jasa satu atau dua belum termasuk inflasi, kecuali kenaikan tersebut meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Inflasi berkaitan dengan mekanisme pasar yang disebabkan oleh berbagai faktor, seperti: konsumsi masyarakat yang semakin meningkat, liquiditas pasar yang berlebihan yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, yang diakibatkan krtidaklancaran distribusi barang. Inflasi yaitu indikator untuk melihat tingkat perubahan, dan terjadi bila kenaikan

harga secara terus-menerus dan saling mempengaruhi. Infasi juga terjadi peningkatan jumlah uang beredar ditangan masyarakat.

Inflasi memiliki dampak positif dan dan pak negatif tergantung tingkatb keparahan nya. Apabila inflasi tersebut ringan, itu akan memberikan pengaruh positif dalam arti dapat mendorong perekonomian yang lebih baik. Yaitu,pendapatan nasional meningkat, yang membuat orang semangat untuk bekerja, menabung, dan berinvestasi. Sebaliknya, jika inflasi parah, atau pada saat terjadi inflasi tidak dapat terkendali (hiperinflasi), itu berarti keadaan perekonomian menjadi kacau, dan perekonomian lesu, akibatnya orang menjadi tidak bergairah untuk bekerja, menabung, atau berinvestasi. Inflasi dapat timbul bila jumlah uang atau uang deposito dalam peredaran banyak, dibandingkan dengan jumlah barang- barang atau jasa yang ditawarkan atau karena hilangnya kepercayaan terhadap mata uang nasional, terdapat gejala yang meluas untuk menukar dengan barang-barang (Saida Haasibuan & Wahyu Ario Pratomo, 2012).

Pada tahun 2019, dunia dilanda oleh sebuah virus, yang dinamakan Virus COVID-19, yang mengakibatkan perekonomian dunia terguncang. Dalam hal ini, pemerintah membuat beberapa peraturan yang tujuannnya adalah untuk mengurangi penyebaran Virus tersebut, pemerintah membuat beberapa aturan seperti *lockdown*, *sicial distancing*, memakai masker dll. Akibat dari hal tersebut,

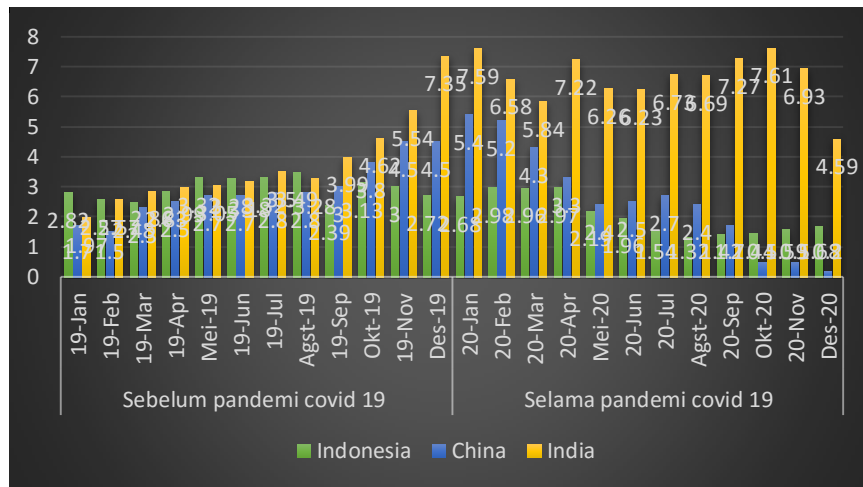
banyak masyarakat terkena PHK, akibatnya dalam sektor Ekonomi membuat harga-harga dipasaran menjadi naik, karna akses untuk mendapatkan kebutuhan sangat terbatas.

Dalam penelitian ini, dapat dilihat data inflasi sebelum dan sesudah COVID-19. data Inflasi diperoleh dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2020. Berikut perkembangan inflasi.

Tabel 4.1 Data Inflasi Sebelum Dan Saat COVID-19 Periode 2019 S/D Mei 2020 di *Three Emerging Market Asia*

	Periode	Indonesia	China	India
Sebelum pandemi covid 19	19-Jan	2.82	1.7	1.97
	19-Feb	2.57	1.5	2.57
	19-Mar	2.48	2.3	2.86
	19-Apr	2.83	2.5	2.99
	Mei-19	3.32	2.7	3.05
	19-Jun	3.28	2.7	3.18
	19-Jul	3.32	2.8	3.5
	Agst-19	3.49	2.8	3.28
	19-Sep	2.39	3	3.99
	Okt-19	3.13	3.8	4.62
	19-Nov	3	4.5	5.54
	Des-19	2.72	4.5	7.35
Selama pandemi covid 19	20-Jan	2.68	5.4	7.59
	20-Feb	2.98	5.2	6.58
	20-Mar	2.96	4.3	5.84
	20-Apr	2.97	3.3	7.22
	Mei-20	2.19	2.4	6.26
	20-Jun	1.96	2.5	6.23
	20-Jul	1.54	2.7	6.73
	Agst-20	1.32	2.4	6.69
	20-Sep	1.42	1.7	7.27
	Okt-20	1.44	0.5	7.61
	20-Nov	1.59	0.5	6.93
	Des-20	1.68	0.2	4.59

Sumber: <https://www.ceicdata.com>



Sumber: Tabel 4.1

Gambar 4.1 Grafik Data Inflasi Sebelum Dan Saat COVID-19 Periode Desember 2019 S/D Mei 2020

Dilihat dari tabel dan grafik diatas bahwa data inflasi sebelum dan sesudah COVID-19 setiap bulannya itu berbeda. Terlihat dari data diatas, bahwa sebelum COVID-19 melanda dunia, khususnya di Negara Indonesia, China, India. Diketahuai angka inflasi paling tinggi itu berada pada Negara India , tepatnya pada bulan Desember 2019 sekitar 7.35, diikuti oleh Negara China yaitu pada bulan Oktober 2019 sekitar 3.8,selanjutnya pada Negara Indonesia berada pada bulan Agustus sekitar 3.49. seperti yang diketahuai bahwa dunia dilanda sebuah virus, akibat dari virus tersebut mengakibatkan perekonomian dunia tidak stabil. Diketahuai angka inflasi setelah pandemi dapat dilihat dari tabel dan grafik diatas, terlihat inflasi ketiga negara tersebut memiliki angka yang beragam, pada Negara Indonesia diketahuai angka inflasi awal Januari 2020 sekitar 2.66, turun pada

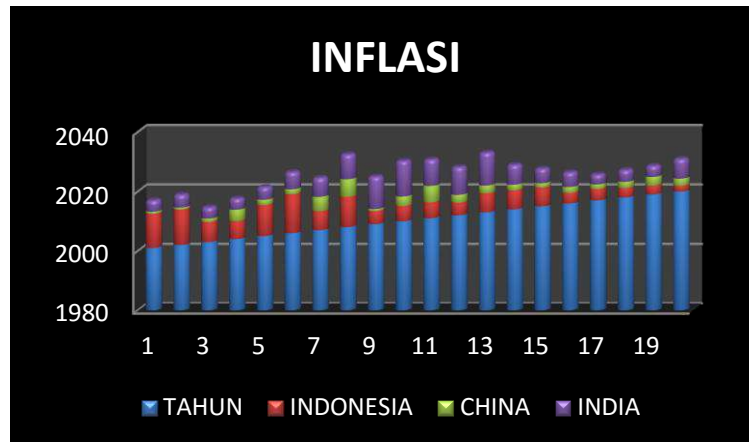
bulan pada bulan Juni sekitar 1.96 dan pada bulan desember turun lagi sebesar 1.68. pada Negara china, diketahui persentase inflasi pada awal 2020 sebesar 5.4, pada bulan September turun menjadi 1.7 dan pada akhir 2020 yaitu bulan Desember turun lagi menjadi 0.2. Berbeda dengan Negara India persentase inflasi pada Januari 2020 cukup tinggi sekitar 7.79 dan setiap tahunnya mengalami penurunan hingga 4.59 pada bulan Desember 2020

Berikut perkembangan infasi di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2009 s/d 2020

Tabel 4.2 Perkembangan Inflasi di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2001 S/D 2020(%)

TAHUN	INDONESIA	CHINA	INDIA
2001	11,50	0,72	3,78
2002	11,90	0,73	4,30
2003	6,76	1,13	3,81
2004	6,06	3,82	3,77
2005	10,45	1,78	4,25
2006	13,11	1,65	5,80
2007	6,41	4,82	6,37
2008	10,23	5,93	8,35
2009	4,39	0,73	10,88
2010	5,13	3,18	11,99
2011	5,36	5,55	8,86
2012	4,28	2,62	9,31
2013	6,41	2,62	11,06
2014	6,39	1,92	6,65
2015	6,36	1,44	4,91
2016	3,53	2,00	4,95
2017	3,81	1,59	3,33
2018	3,20	2,07	3,95
2019	3,03	2,90	3,72
2020	1,92	2,42	6,62

Sumber : *world bank*



Sumber : Tabel 4.2

Gambar 4.2 Grafik Perkembangan Inflasi di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2001 s/d 2020

Dapat dilihat dari tabel dan grafik diatas bahwa angka inflasi di *Three Emerging Market* Asia mengalami fluktuasi sangat beragam disetiap negara. Indonesia pada tahun 2001 sebesar 11.50% dan mengalami penurunan di tahun 2004 sebesar 6.06 % dan pada tahun 2008 mengalami peningkatan sebesar 10.23% tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 4.28% dan pada tahun 2015 naik menjadi 6.36 dan turun kembali sebesar 1,92% pada tahun 2020. berbeda dengan China pada tahun 2001 sebesar 0,72% dan mengalami kenaikan di tahun 2011 sebesar 5,55% dan mengalami penurunan di tahun 2020 sebesar 2.42%. India pada tahun 2001 sebesar 3.78%, pada tahun 2009 naik menjadi 10.88 dan pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 6,65%, tahun 2020 turun menjadi 6,62%.

b. Perkembangan *Gross Domestic Product* (GDP)

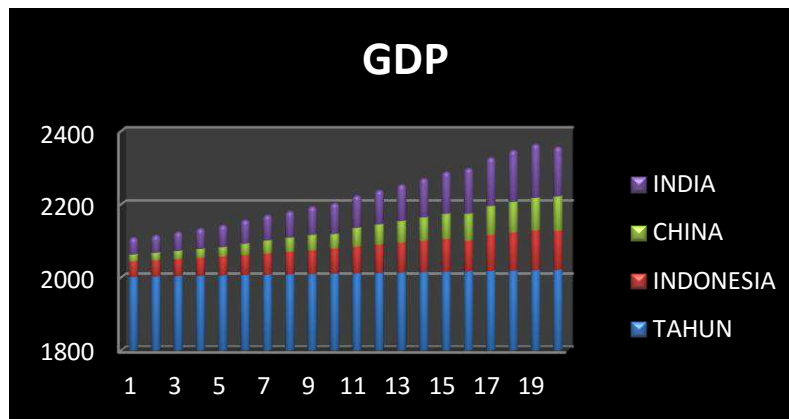
Gross Domestic Product (GDP) biasa disebut dengan Produk Domestik Produk (PDB) merupakan nilai semua barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu negara pada periode tertentu. PDB juga digunakan untuk menghitung pendapatan nasional.

Berikut data perkembangan *Gross Domestic Product* (GDP) di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2009 s/d 2020.

Tabel 4.3 Perkembangan GDP di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2009 S/D 2020 (Milyar US\$)

TAHUN	INDONESIA	CHINA	INDIA
2001	42,72	18,69	45,35
2002	44,64	20,39	47,08
2003	46,77	22,44	50,78
2004	49,13	24,72	54,80
2005	51,92	25,53	59,14
2006	54,78	31,03	63,91
2007	58,26	35,44	68,81
2008	61,76	38,86	70,93
2009	64,62	42,52	76,51
2010	68,64	40,04	83,01
2011	72,88	51,53	87,36
2012	77,27	55,58	92,13
2013	81,56	59,90	98,03
2014	85,65	64,35	105,27
2015	89,82	68,88	113,69
2016	84,38	73,60	123,08
2017	99,13	78,71	131,44
2018	104,25	84,03	140,03
2019	109,49	89,02	145,69
2020	107,22	94,07	134,08

Sumber : *World Bank*



Sumber : Tabel 4.3

Gambar 4.3 Grafik Perkembangan Inflasi di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2001 s/d 2020

Dari tabel dan data diatas bahwa di Negara Indonesia pada tahun 2001 diketahui sebesar 42.72, pada tahun 2009 mengalami peningkatan sebesar 64.62, hingga tahun 2013 sebesar 81.56. dan setiap tahunnya terus mengalami peningkatan, hingga pada tahun 2020 sebesar 107.22. begitu juga di Negara China, diketahui pada tahun 2001 sebesar 18.69, diikuti setiap tahunnya selalu mengalami peningkatan, diketahui pada tahun 2014 sebesar 64.35, hingga tahun 2020 terus naik sebesar 94.07. hal ini juga terjadi pada Negara India, dimana setiap tahunnya selalu mengalami peningkatan, diketahui pada tahun 2001 sebesar 45.35, dan 2015 sebesar 113.69, hingga tahun 2020 sebesar 134.08.

c. Perkembangan Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar adalah jumlah mata uang yang dikeluarkan dan diedarkan oleh bank sentral yang terdiri dari uang

logam dan uang kertas termasuk uang kuasi atau *near money* yang meliputi deposito berjangka (*time-deposit*), tabungan (*saving-deposit*) serta rekening (tabungan) valuta asing milik swasta domestik. Jumlah uang beredar juga dapat diartikan sebagai daya beli yang digunakan langsung oleh masyarakat untuk melakukan transaksi atau pembayaran (Hudaya, 2011).

Uang beredar didefinisikan dalam dua arti, yaitu dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2). Uang kartal dan uang giral (giro berdominasi rupiah) disebut dengan M1. Sedangkan M2 meliputi M1, yaitu uang kuasi yang mencakup tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dalam valuta asing), dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki oleh sektor swasta domestik.

Definisi uang beredar dalam arti sempit (M1) adalah sebagai uang kartal ditambah dengan uang giral (*currency plus demand deposits*). Uang giral yang dimaksud disini adalah mencakup saldo rekening koran/giro milik masyarakat yang disimpan di bank. Dan yang perlu diperhatikan disini adalah, yang dimaksud uang giral yaitu uang masyarakat yang ada di bank yang belum digunakan atau dibelanjakan oleh sipemiliknya.

Definisi uang beredar dalam arti luas (M2) merupakan likuiditas perekonomian. M2 biasanya diartikan sebagai M1, *plus* deposito berjangka dan saldo tabungan di bank-bank milik

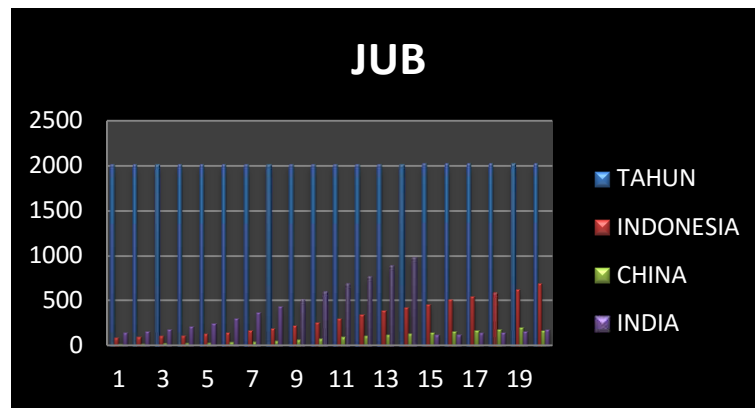
masyarakat. Hal ini di sebabkan karena perkembangan M2 ini juga dapat mempengaruhi harga, produksi dan keadaan ekonomi yang pada umumnya.

Berikut data perkembangan Jumlah uang beredar di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2001 s/d 2020.

Tabel 4.4 Perkembangan Jumlah Uang Beredar Di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2001 S/D 2020

TAHUN	INDONESIA	CHINA	INDIA
2001	83,77	15,65	133,68
2002	87,75	17,70	156,08
2003	94,72	21,10	176,42
2004	103,38	24,24	205,95
2005	120,27	28,30	238,07
2006	138,24	34,56	289,58
2007	164,96	40,34	354,07
2008	189,58	47,51	426,64
2009	214,13	61,02	503,42
2010	247,12	72,58	593,04
2011	287,72	85,15	688,74
2012	330,75	97,41	764,25
2013	373,21	110,64	878,26
2014	417,33	122,83	971,24
2015	454,88	139,22	107,43
2016	500,49	155,00	114,74
2017	541,91	167,57	126,71
2018	576,00	179,29	140,04
2019	613,65	195,21	154,76
2020	690,00	160,76	174,07

Sumber: *Worldbank*



Sumber : Tabel 4.4

Gambar 4.4 Grafik Perkembangan JUB di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2001 s/d 2020

Dilihat dari tabel dan grafik diatas bahwa perkembangan jumlah uang beredar pada masing-masing negara tersebut laju jumlah uang beredar mengalami kenaikan tiap tahunnya. Pada tahun 2001 laju jumlah uang beredar di negara Indonesia sebesar 83.77%, pada tahun 2004 naik menjadi 103.38 % hingga 330.75% di tahun 2012, dan pada taahun berikutnya selalu mengalami kenaikan hingga tahun 2020 sebesar 6.900%. Begitu juga dengan China perkembangan jumlah uang beredar dari tahun ketahun mengalami peningkatan. Pada tahun 2001 sebesar 15.65% di ikuti setiap tahunnya selalu mengalami peningkatan hingga tahun 2020 sebesar 6.148%. India juga mengalami hal yang sama perkembangan jumlah uang beredar setiap tahunnya mengalami peningkatan dari tahun ketahun yang mana pada tahun 2001 sebesar 133.68% hingga tahun 2020 sebesar 1.741%.

Dikatakan bahwa jika jumlah uang beredar banyak akan mendorong kegiatan ekonomi berkembang dengan sangat pesat. Tetapi jika berlangsung terus, hal ini dianggap berbahaya karena harga barang-barang akan meningkat tajam. Sebaliknya, apabila jumlah uang beredar terlalu sedikit, maka kegiatan ekonomi menjadi melambat

d. Perkembangan Investasi

Investasi merupakan sejumlah dana yang dikeluarkan oleh investor untuk membiayai kegiatan produksi dengan tujuan mendapatkan profit atau keuntungan dimasa yang akan datang. Modal dalam investasi bisa berupa modal dan sumber daya yang lainnya. Dengan berinvestasi, orang berharap dapat mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Contohnya kuliah dan bersekolah, dianggap juga sebagai investasi karena menginvestasikan waktu (sumber daya) dengan harapan supaya bisa mendapatkan gelar dan pekerjaan yang baik setelah lulus yang manfaatnya untuk masa depan.

Dalam pengertian finansial, investasi merupakan suatu ketika seseorang menyimpan uang dalam bentuk aset keuangan, seperti saham atau obligasi, dengan harapan dapat mendapatkan uang yang lebih banyak dimasa yang akan datang. Investasi dibedakan menjadi 2 jenis berdasarkan jangka waktunya, yaitu investasi jangka pendek dan jangka panjang.

Investasi jangka pendek adalah memungkinkan anda sebagai investor bisa mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu satu tahun

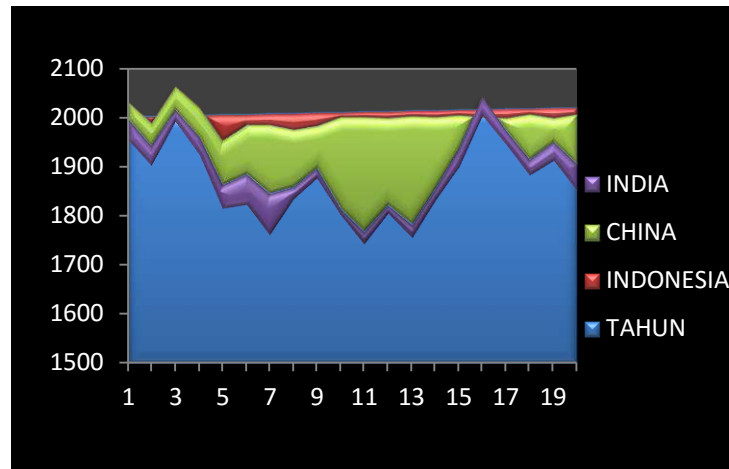
hingga tiga tahun, dengan begitu, anda bisa mendapatkan keuntungan lebih besar, walaupun memberikan *return* yang lebih kecil. Instrumen investasi jangka pendek yang bisa dicoba adalah seperti investasi reksadana dan investasi P2P lending seperti modal rakyat

Berikut data perkembangan Investasi di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2001 s/d 2020.

Tabel 4.5 Perkembangan Investasi di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2001 S/D 2020

TAHUN	INDONESIA	CHINA	INDIA
2001	29,77	-37,35	-40,73
2002	-14,5	-46,78	-39,47
2003	59,69	-49,44	-24,44
2004	15,11	-60,14	-35,91
2005	-52,71	-90,37	-46,28
2006	-21,88	-100,15	-59,92
2007	-22,53	-139,09	-82,01
2008	-34,18	-114,79	-24,14
2009	-26,28	-87,16	-19,48
2010	-11,1	-185,75	-11,42
2011	-11,52	-231,65	-23,89
2012	-13,71	-176,25	-15,44
2013	-12,17	-217,95	-26,38
2014	-14,73	-144,96	-22,89
2015	-10,7	-68,09	-36,49
2016	-16,13	41,67	-39,41
2017	-18,5	-27,79	-28,87
2018	-12,51	-92,33	-30,69
2019	-20,53	-50,25	-37,46
2020	-13,64	-102,55	-52,78

Sumber: *Worldbank*



Sumber : Tabel 4.5

Gambar 4.5. Grafik Perkembangan Investasi di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2001 S/D 2020

Dari tabel dan grafik tersebut dapat dilihat bahwa investasi di ketiga negara tersebut memiliki jumlah yang berbeda-beda. Diketahui pada Negara Indonesia persentase inflasi pada tahun 2001 sebesar 29.77, pada tahun 2005 turun menjadi -52.71, dan pada tahun 2015 naik menjadi -11.10, diikuti pada tahun 2020 menjadi -13.64. Begitu juga pada Negara China, presentase inflasi setiap tahunnya selalu mengalami perubahan, diketahui pada tahun 2001 sebesar -37.35, pada tahun 2006 mengalami penurunan sebesar -100.15, hingga pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar -185.75, dan pada tahun 2020 menjadi -102.55. Pada Negara India, diketahui pada tahun 2001 sebesar -40.73, pada tahun 2010 mengalami sedikit peningkatan menjadi -11.42, hingga pada tahun 2020 sebesar -52.78.

e. Perkembangan Konsumsi

Konsumsi merupakan kegiatan menghabiskan atau mengurangi daya guna atau fungsi suatu benda, baik berupa barang, maupun jasa, yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan dan kepuasan secara langsung.

Teori konsumsi yang dikemukakan oleh (James S & Duesenberry, 2009), teori ini mengatakan bahwa pengeluaran konsumsi dari individu atau rumah tangga tidak bergantung pada pendapatan sekarang dari individu, tetapi pada tingkat pendapatan tertinggi yang pernah dicapai seseorang sebelumnya. Menurut (James S & Duesenberry, 2009) pengeluaran konsumsi seseorang atau rumah tangga bukanlah fungsi dari pendapatan absolut, tetapi fungsi dari posisi relatif seseorang di dalam pembagian pendapatan di dalam masyarakat. Artinya pengeluaran konsumsi individu tersebut tergantung pada pendapatannya relatif terhadap pendapatan individu lainnya di dalam masyarakat.

Menurut Duesenberry seseorang atau rumah tangga akan berusaha sedemikian rupa untuk mempertahankan standar hidup atau pola konsumsi mereka, dan hal itu dilakukan dengan cara mengurangi tabungan. Rumah tangga akan memulai hidup dengan tabungan negatif (*dissaving*). Hal ini berarti penurunan yang terjadi di dalam pengeluaran konsumsi rumah tangga hanyalah satu penurunan yang

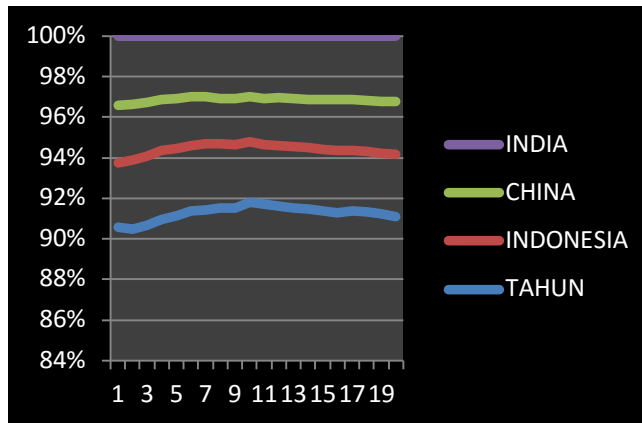
bersifat parsial. Pengeluaran konsumsi sebagai mana yang telah dikemukakan adalah bersifat *irreversible* sepanjang waktu, yang berarti bahwa dengan suatu penurunan di dalam pendapatan maka pengeluaran konsumsi juga akan mengalami penurunan, namun dalam jumlah yang lebih kecil.

Berikut data konsumsi di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2001 s/d 2020.

Tabel 4.6 Perkembangan Konsumsi di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2001 S/D 2020

TAHUN	INDONESIA	CHINA	INDIA
2001	70,04	61,93	75,91
2002	74,88	60,98	74,34
2003	76,27	58,02	72,38
2004	75,09	55,24	68,76
2005	72,47	54,38	67,74
2006	71,30	52,57	65,91
2007	71,89	51,00	65,62
2008	69,05	49,77	67,22
2009	68,29	50,08	67,42
2010	65,22	48,91	65,73
2011	64,48	50,16	67,29
2012	65,64	51,14	67,14
2013	66,35	51,72	67,94
2014	66,56	52,52	68,57
2015	67,20	53,99	69,44
2016	67,35	55,04	69,60
2017	66,40	54,87	69,49
2018	66,00	55,06	70,21
2019	66,74	56,02	71,71
2020	68,26	57,24	71,65

Sumber: *Worldbank*



Sumber : Tabel 4.6

Gambar 4.6 Grafik Perkembangan Konsumsi di *Three Emerging Market Asia Tahun 2001 S/D 2020*

Dari tabel dan grafik diatas, di Negara Indonesia persentase konsumsi pada tahun 2001 sebesar 70.04%, pada tahun 2010 sampai dengan 2014 mengalami penurunan hingga 66.56% naik kembali pada tahun 2015 sebesar 67.20% hingga 2020 sebesar 68.26%. Di Negara China persentase konsumsi pada tahun 2009 sebesar 50.08%, tahun 2010 turun menjadi 48.91%, pada tahun 2019 naik menjadi 57.2%. Pada Negara India terlihat data pada tahun 2009 sebesar 67.42%, tahun 2010 turun menjadi 65.73%, dan 71.65% di tahun 2020.

f. Perkembangan Nilai Tukar (KURS)

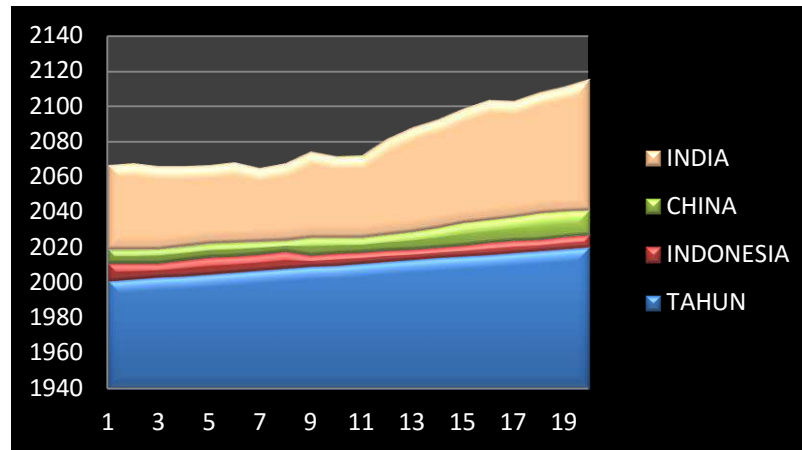
Nilai tukar atau KURS merupakan selisih antara nilai mata uang rupiah dengan mata uang lainnya. Perdagangan antar negara dimana masing- masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka pebandingan antara nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya atau yang disebut dengan kurs valuta asing.

Kurs juga dapat mengalami 2 macam perubahan, yaitu apresiasi dan depresiasi. Apabila suatu mata uang negara lain mengalami apresiasi pada mata uang negara lain, maka akan menyebabkan ekspor menjadi mahal, begitu juga sebaliknya impor menjadi murah. Sedangkan depresiasi adalah penurunan nilai pada mata uang lokal terhadap mata uang negara lain. Berikut data kurs tahun 2001 s/d 2020

Tabel 4.7 Perkembangan Kurs di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2001 s/d 2020

TAHUN	INDONESIA	CHINA	INDIA
2001	10,26	8,28	47,19
2002	9,31	8,28	48,61
2003	8,58	8,28	46,58
2004	8,94	8,28	45,32
2005	9,70	8,19	44,10
2006	9,16	7,97	45,31
2007	9,14	7,61	41,35
2008	9,70	6,95	43,51
2009	6,83	10,38	48,41
2010	6,77	9,43	45,73
2011	6,46	8,43	46,67
2012	6,31	9,63	53,44
2013	6,20	10,24	58,60
2014	6,14	11,21	61,03
2015	6,23	13,11	64,15
2016	6,64	13,33	67,20
2017	6,76	13,83	65,12
2018	6,62	14,94	68,39
2019	6,91	14,67	70,42
2020	6,90	14,27	74,10

Sumber: *Worldbank*



Sumber : Tabel 4.7

Gambar 4.7 Grafik Perkembangan Kurs di *Three Emerging Market* Asia Tahun 2001 s/d 2020

Dari tabel dan grafik diatas, diketahui bahwa di Negara Indonesia pada tahun 2001 sebesar 10.26%, tahun 2009 persentase kurs sebesar 6.83%, pada tahun 2015 turun menjadi 6.23% kemudian naik kembali pada tahun 2020 sebesar 6.90%. berbeda dengan china, seperti pada grafik dapat dilihat perkembangannya yg lebih tinggi dibandingkan indonesia, diketahui persentase kurs pada tahun 2001 sebesar 8.28%, pada tahun 2009 sebesar 10.38%, tahun 2013 turun menjadi 10.24%, dan pada tahun 2020 naik menjadi 14.27%. Pada Negara India, dapat dilihat persentase kurs pada setiap tahunnya berbeda, diketahui pada tahun 2001 sebesar 47.19, pada tahun 2009 persentase kurs sebesar 48.41%. Pada tahun 2010 dan 2011 mengalami penurunan sebesar 45.72% dan 46.67%. Dan pada tahun 2012 naik kembali menjadi 53.44% hingga tahun 2020 naik menjadi 74.10%.

g. Perkembangan Suku Bunga

Suku bunga merupakan persentase keuntungan yang didapatkan oleh sipemilik modal, atau bisa juga disebut sebagai biaya modal yang harus dikeluarkan oleh suatu perusahaan atas penggunaan dana si pemilik modal tersebut.

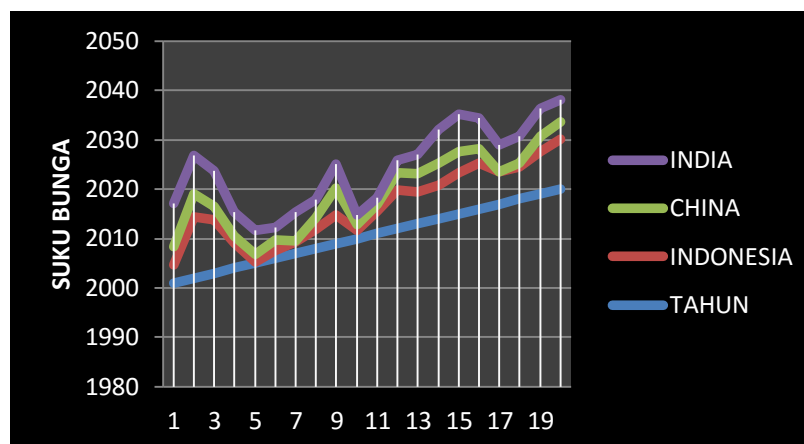
Pengertian suku bunga adalah “harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Selain suku bunga internasional, tingkat diskonto suku bunga Indonesia (SBI) juga merupakan faktor penting dalam penentuan suku bunga di Indonesia. Tingkat suku bunga atau interest rate merupakan rasio pengembalian sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor. Besarnya tingkat suku bunga bervariasi sesuai dengan kemampuan debitur dalam memberikan tingkat pengembalian kepada kreditur.

Berikut data suku bunga di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2001 s/d 2020.

Tabel 4.8 data suku bunga di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2001 s/d 2020

TAHUN	INDONESIA	CHINA	INDIA
2001	3,72	3,73	8,59
2002	12,32	4,68	7,91
2003	10,85	2,64	7,31
2004	5,13	1,28	4,91
2005	0,25	1,61	4,86
2006	1,66	2,11	2,57
2007	2,34	0,26	5,68
2008	3,85	2,31	3,77
2009	5,75	5,53	4,81
2010	1,75	1,00	1,98
2011	4,59	1,40	1,32
2012	7,75	3,59	2,47
2013	6,37	3,76	3,87
2014	6,79	4,52	6,70
2015	8,35	4,35	7,56
2016	9,22	2,90	6,23
2017	6,50	0,11	5,33
2018	6,47	0,82	5,51
2019	8,63	3,02	5,70
2020	10,05	3,65	4,38

Sumber: *Worldbank*



Sumber: Tabel 4.8

Gambar 4.8 Grafik suku bunga di *Three Emerging Market Asia* Tahun 2001 s/d 2020

Berdasarkan tabel dan grafik diatas diketahui bahwa laju suku bunga menunjukkan fluktuasi dari tahun 2001 sampai tahun 2020 di *Three Emerging Market Asia* yaitu Indonesai, China dan India. Dimana Indonesia persentase suku bunga tahun 2001 sebesar 3.72%, pada tahun 2002 naik menjadi 12.32. dan pada tahun 2005 mengalami kenaikan sebesar 0.25% dan mengalami peningkatan ditahun 2012 sebesar 7,75% pada tahun 2013 turun sebesar 6,37%, naik kembali pada tahun 2015 dan 2016 sebesar 8,35% dan 9,22%.dan pada tahun 2017 turun kembali hingga 6,50% dan naik kembali pada tahun 2020 sebesar 10,05%. Begitu juga di China pada tahun 2010 dan 2011 bernilai sebesar 1,00% dan 1,40% pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 4,52% dan pada tahun 2020 turun kembali sebesar 3,65%. India pada tahun 2001 sebesar 8.59% dan pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 1,98% pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 7,56% dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 4,38%.

3. Hasil Uji Metode Persamaan Simultan

a. Uji Identifikasi

Sebelum melakukan uji 2SLS, setiap persamaan harus memenuhi persyaratan identifikasi. Suatu persamaan dikatakan *identified* hanya jika persamaan tersebut dinyatakan dalam bentuk statistik unik dan menghasilkan taksiran parameter yang unik. Masalah identifikasi berkaitan dengan apakah estimasi numerik parameter

persamaan struktural dapat diperoleh dari mengestimasi koefisien persamaan *reduced form*. Jika dapat memperoleh estimasi numerik parameter persamaan struktural, maka persamaan tersebut disebut *identified*. Sebaliknya, jika tidak dapat memperoleh hasil estimasi parameter persamaan struktural, maka persamaan ini disebut *unidentified* atau *underidentified*. Persamaan yang *identified* dapat dikelompokkan menjadi *exactly (just atau fully) identified* atau *overidentified*. *Exactly identified* jika dapat diperoleh satu nilai angka unik parameter persamaan struktural sedangkan *overidentified* jika dapat diperoleh lebih dari satu nilai unik untuk beberapa parameter persamaan struktural. Berikut adalah kriteria untuk menentukan apakah suatu persamaan dapat dikatakan *identified* (Ghozali , 2009) :

Kriteria 1

Dalam model M persamaan simultan agar persamaan tersebut *identified*, maka persamaan ini harus mengeluarkan (*exclude*) paling tidak M-1 variabel (endogen maupun eksogen) yang muncul dalam model tersebut. Jika dikeluarkan lebih dari M-1, maka variabel tersebut *overidentified*.

Kriteria 2

Dalam model M persamaan simultan agar persamaan tersebut *identified*, maka jumlah variabel eksogen yang dikeluarkan dari persamaan tidak boleh lebih kecil dari jumlah variabel endogen yang

dimasukkan dalam persamaan dikurangi 1 atau ditulis dengan rumus sebagai berikut:

$$(K - k) \geq (M - 1)$$

Jika $(K - k) = (m - 1)$, maka disebut *just* atau *exactly identified*

Jika $(K - k) > (m - 1)$, maka disebut *over identified*

Jika $(K - k) < (m - 1)$, maka disebut dengan *under identified*

Keterangan :

M : Jumlah variabel endogen dalam model

m : Jumlah variabel endogen pada persamaan tertentu

K : Jumlah variabel eksogen dalam model termasuk *intercept*

k : Jumlah variabel eksogen pada persamaan tertentu

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

Tabel 4.9 Uji Identifikasi Persamaan Simultan

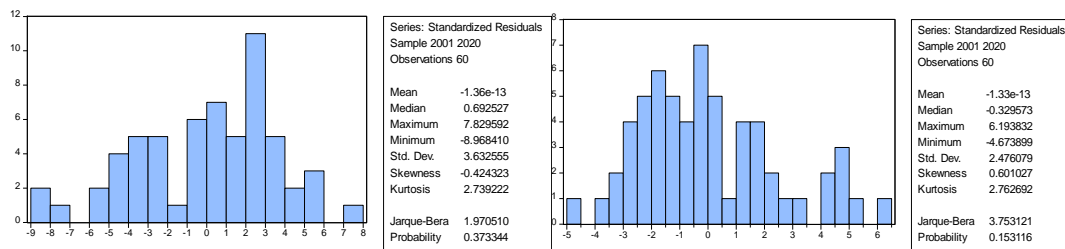
NO	Variabel Dependent	K-k... M-1	Identifikasi
1	Suku Bunga	5-2 > 3-1	<i>Over identification</i>
2	Inflasi	5-2 = 4-1	<i>Exact identification</i>

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 ada 2 (dua) persamaan model simultannya.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas Data

Uji normalitas data merupakan salah satu asumsi yang diperlukan dalam regresi linier berganda. Uji normalitas data ini digunakan untuk mengetahui apakah residual data berdistribusi normal atau tidak. Berikut hasil pengolahan *Eviews*:



Sumber: *Eviews* 10, data olahan

Gambar 4.9 Hasil Histogram Uji Normalitas Persamaan Suku Bunga dan Inflasi

Gambar 4.9 memberikan informasi hasil uji normalitas pada persamaan Suku Bunga memiliki nilai probabilitas sebesar $0,49 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi dengan normal. Pada hasil uji normalitas persamaan Inflasi memiliki nilai probabilitas sebesar $0,85 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi dengan normal.

2) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas yaitu ada hubungan linier yang sempurna diantara beberapa atau semua variabel bebas. Uji multikolinieritas

bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi atas variabel bebas (independen). Pengujian dalam uji multikolinieritas dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) harus berada di angka 10, hal ini akan dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 4.10 Uji Multikolinieritas pada Suku Bunga

Variance Inflation Factors
Date: 12/09/21 Time: 14:42
Sample: 2001 2020
Included observations: 20

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	54.04597	102.3685	NA
KURS	0.782044	90.28787	2.964533
JUB	3.94E-09	9.987584	2.753440
INF	0.165413	16.42034	3.136149

Sumber : Pengolahan *Eviews*

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.10 persamaa pertama pada suku bunga menunjukkan bahwa data yang tidak terjadi gejala multikolinieritas antara masing-masing variabel independen dalam model regresi yaitu melihat nilai VIF dan nilai *tolerance*. Hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variable independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan *Variance Inflation Factors* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10.

Tabel 4.11 Uji Multikolinieritas pada Inflasi

Variance Inflation Factors
 Date: 12/09/21 Time: 14:52
 Sample: 2001 2020
 Included observations: 20

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	405.0663	1509.387	NA
GDP	1.79E-07	38.24565	3.001316
KON	7.45E-06	1324.697	3.307150
INV	2.54E-07	6.061074	1.645220
SB	0.040245	7.131048	1.519739

Sumber : pengolahan *Eviews*

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.10 persamaan kedua pada Inflasi menunjukkan bahwa data yang tidak terjadi gejala multikolinieritas antara masing-masing variabel independen dalam model regresi yaitu melihat nilai VIF dan nilai *tolerance*. Hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan *Variance Inflation Factors* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10.

3) Uji Autokorelasi

Atokorelasi merupakan pelanggaran asumsi klasik yang menyatakan bahwa dalam pengamatan yang berbeda tidak terdapat korelasi antar *error term*. Pendekatan yang digunakan untuk

mengetahui ada tidaknya otokorelasi adalah dengan melakukan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Berdasarkan alat bantu program *Eviews*, maka hasil uji atokorelasi dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 4.12 Uji Autokorelasi persamaan 1 pada Suku Bunga

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	5.083065	Prob. F(2,14)	0.0219
Obs*R-squared	8.413536	Prob. Chi-Square(2)	0.1049

Sumber : Pengolahan *Eviews*

Tabel 4.13 Uji Autokorelasi persamaan II pada Inflasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.303111	Prob. F(2,14)	0.7432
Obs*R-squared	0.830088	Prob. Chi-Square(2)	0.6603

Sumber : Pengolahan *Eviews*

Berdasarkan tabel 4.12 dan tabel 4.13, pengujian autokorelasi dengan menggunakan Uji *Lagrange Multiplier* (LM-test) dapat dilihat bahwa nilai probability Obs*R-squared 0.1049 pada Suku Bunga dan 0.6603 pada Inflasi. Artinya, pada persamaan pertama Suku Bunga lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam variabel penelitian ini tidak terdapat autokorelasi, pada persamaan kedua Inflasi lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam variabel penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

1. Hasil Metode Persamaan Simultan

a. Hasil Uji Persamaan 1

Tabel 4.14 Hasil Estimasi Persamaan 1 Simultan

Dependent Variable: SB
 Method: Panel Two-Stage Least Squares
 Date: 11/22/21 Time: 14:54
 Sample: 2001 2020
 Periods included: 20
 Cross-sections included: 3
 Total panel (balanced) observations: 60
 Instrument specification: C GDP KURS JUB KON INV
 Constant added to instrument list

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.231747	1.428596	0.862208	0.3923
KURS	-0.008366	0.023291	-0.359219	0.7208
JUB	-0.000516	0.002607	-0.197836	0.8439
INF	0.727973	0.329193	2.211382	0.0311
R-squared	-0.723639	Mean dependent var		4.617992
Adjusted R-squared	-0.815977	S.D. dependent var		2.766872
S.E. of regression	3.728586	Sum squared resid		778.5319
F-statistic	4.820209	Durbin-Watson stat		0.786190
Prob(F-statistic)	0.004691	Second-Stage SSR		358.9811
Instrument rank	6	Prob(J-statistic)		0.080369

Sumber : *Output Eviews*

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

Berdasarkan hasil estimasi persamaan simultan I pada tabel 4.10 diatas menunjukkan bahwa :

- Inflasi memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap Suku Bunga dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.727973.

- Kurs memiliki hubungan negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Suku Bunga dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.008366.
- Jumlah Uang Beredar memiliki hubungan negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Suku Bunga dengan nilai koefisien -0.000516.

b. Hasil Uji Persamaan 2

Tabel 4.15 Hasil Estimasi Persamaan II Simultan

Dependent Variable: INF
 Method: Panel Two-Stage Least Squares
 Date: 11/22/21 Time: 14:58
 Sample: 2001 2020
 Periods included: 20
 Cross-sections included: 3
 Total panel (balanced) observations: 60
 Instrument specification: C GDP KURS JUB KON INV
 Constant added to instrument list

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.787725	4.946849	-1.978578	0.0529
GDP	-0.010279	0.012487	-0.823187	0.0140
KON	0.278167	0.110971	2.506654	0.0152
INV	-0.011534	0.014724	-0.783334	0.4368
SB	-0.382144	0.589621	-0.648118	0.5196
R-squared	0.397216	Mean dependent var		5.108130
Adjusted R-squared	0.353377	S.D. dependent var		3.189213
S.E. of regression	2.564538	Sum squared resid		361.7271
F-statistic	5.379058	Durbin-Watson stat		0.870190
Prob(F-statistic)	0.000995	Second-Stage SSR		431.3484
Instrument rank	6	Prob(J-statistic)		0.011933

Sumber: *Output Eviews 10*, 2021

$$\text{LOG(INF)} = C(20) + C(21) * \text{LOG(GDP)} + C(22) * \text{LOG(KON)} + C(23) * (\text{INV}) \\ + C(24) * (\text{SB}) + \varepsilon_1$$

Dari hasil estimasi yang telah dilakukan didapat model persamaan

Suku Bunga sebagai berikut:

$$\text{INF} = (-9.787725) + (-0.010279) * \text{LOG}(\text{GDP}) + (2.78167) * \text{LOG}(\text{KON}) + (0.011534) * \text{LOG}(\text{INV}) + (-0.382144) * \text{LOG}(\text{SB}) + \varepsilon_1$$

Berdasarkan hasil estimasi persamaan simultan I pada tabel 4.11 diatas menunjukkan bahwa :

- GDP memiliki hubungan negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap Inflasi dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.010279
- Konsumsi memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap Inflasi dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.278167
- Investasi memiliki hubungan negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Inflasi dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.011534
- Suku Bunga memiliki hubungan negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Inflasi dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.382144

4. Hasil Analisis Model Panel *Auto Regressive Distributin Lag* (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 didapatkan hasil sebagai berikut.

Tabel 4.16 Output Panel ARDL Inflasi

Dependent Variable: D(LN_INF)
 Method: ARDL
 Date: 11/22/21 Time: 13:50
 Sample: 2002 2020
 Included observations: 57
 Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
 Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
 Dynamic regressors (1 lag, automatic): LN_GDP LN_KURS LN_JUB
 LN_KON LN_INV LN_SB
 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				
LN_GDP	0.568350	0.600266	0.946831	0.0413
LN_KURS	-1.510254	1.173252	-1.287237	0.0079
LN_JUB	0.254191	0.125409	2.026889	0.0316
LN_KON	-4.522041	2.755436	-1.641134	0.0112
LN_INV	0.043111	0.124029	0.347593	0.7306
LN_SB	0.014731	0.118241	0.124585	0.9017
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.482471	0.283814	-1.699953	0.0395
D(LN_GDP)	-0.060931	1.979406	-0.030783	0.9756
D(LN_KURS)	0.494987	1.609032	0.307630	0.7605
D(LN_JUB)	-0.750729	0.642506	-1.168439	0.2518
D(LN_KON)	-3.786135	0.762999	-4.962179	0.0000
D(LN_INV)	0.013096	0.058837	0.222574	0.8254
D(LN_SB)	-0.016415	0.025705	-0.638602	0.5279
C	9.827970	5.560896	1.767336	0.0873
Mean dependent var	-0.000267	S.D. dependent var		0.529943
S.E. of regression	0.320627	Akaike info criterion		0.781051
Sum squared resid	3.084056	Schwarz criterion		1.828223
Log likelihood	6.568470	Hannan-Quinn criter.		1.190658

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

Sumber: *Eviews 10*

Model panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki *lag* terkointegrasi yang dimana asumsi utamanya adalah nilai *coefficient* memiliki *slope negatif* dengan tingkat signifikan 5%. Syarat tersebut pada model Panel ARDL nilainya negatif (-0.48) dan signifikan ($0.00 < 0.05$) maka model akan diterima. Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

a. Analisis Panel Negara Indonesia

Tabel 4.17 Output Panel ARDL Negara Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.015472	0.003793	4.079334	0.0266
D(LN_GDP)	3.421391	2.963533	1.154498	0.0319
D(LN_KURS)	2.083746	0.647671	3.217290	0.0487
D(LN_JUB)	-0.220916	5.038620	-0.043845	0.9678
D(LN_KON)	-3.012330	13.27541	-0.226910	0.8351
D(LN_INV)	-0.062276	0.011200	-5.560582	0.0115
D(LN_SB)	0.002747	0.007143	0.384571	0.7262
C	-0.507851	1.519115	-0.334307	0.7602

Sumber: *Eviews 10*

Hasil uji panel ARDL menunjukkan :

1) Gross Domestic Product (GDP)

Gross Domestic Product signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas sig $0.03 < 0.05$

2) KURS

Kurs signifikan dan berpengaruh terhadap imflasi. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sig sebesar $0.04 < 0.05$

3) Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap inflasi.

Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sig $0.09 > 0.05$.

4) Konsumsi

Konsumsi tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini

dapat dilihat dari nilai probabilitas sig $0.08 > 0.05$

5) Investasi

Investasi signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari

nilai probabilitas sig $0.01 < 0.05$

6) Suku Bunga

Suku bunga tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini

dapat dilihat dari nilai probabilitas sig $0.07 > 0.05$

b. Analisis Panel Negara China

Tabel 4.18 Output Panel ARDL Negara China

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.967432	0.036723	-26.34395	0.0001
D(LN_GDP)	-0.171381	1.632147	-0.105004	0.9230
D(LN_KURS)	-2.722992	1.008832	-2.699153	0.0238
D(LN_JUB)	-2.029498	1.793235	-1.131752	0.3400
D(LN_KON)	-5.312081	28.05562	-0.189341	0.8619
D(LN_INV)	0.129041	0.013888	9.291321	0.0026
D(LN_SB)	0.015318	0.006787	2.256944	0.0092
C	18.55240	102.9771	0.180160	0.8685

Sumber: *Eviews 10*

Hasil Uji Panel ARDL menunjukkan :

1) *Gross Domestic Product (GDP)*

Gross Domestic Product tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas sig $0.09 > 0.05$.

2) KURS

Kurs signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas sig $0.02 < 0.05$

3) Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas sig $0.34 > 0.05$

4) Konsumsi

Konsumsi tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas sig $0.86 > 0.05$

5) Investasi

Investasi signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas sig $0.00 < 0.05$

6) Suku Bunga

Suku Bunga signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas sig $0.00 < 0.05$

c. Analisis Panel Negara India

Tabel 4.19 Output Panel ARDL Negara India

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.495453	0.020642	-24.00260	0.0002
D(LN_GDP)	-3.432804	1.137309	-3.018357	0.0468
D(LN_KURS)	2.124205	0.625668	3.395098	0.0426
D(LN_JUB)	-0.001774	0.006723	-0.263851	0.8090
D(LN_KON)	-3.033994	6.746457	-0.449717	0.6834
D(LN_INV)	-0.027478	0.006402	-4.291882	0.0233
D(LN_SB)	-0.067311	0.010159	-6.626013	0.0070
C	11.43937	32.52537	0.351706	0.7483

Sumber: *Eviews 10*

Hasil Uji Panel ARDL menunjukkan :

1) Gross Domestic Product (GDP)

Gross Domestic Product signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas sig $0.04 < 0.05$

2) KURS

Kurs signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas sig $0.04 < 0.05$

3) Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas sig $0.80 > 0.05$

4) Konsumsi

Konsumsi tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas sig $0.68 > 0.05$

5) Investasi

Investasi signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas sig $0.02 < 0.05$

6) Suku Bunga

Suku Bunga signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas sig $0.00 < 0.05$

Berdasarkan hasil keseluruhan persamaan diatas diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi inflasi di Indonesia, China, India yaitu GDP, Kurs, Jumlah Uang Beredar, Konsumsi. Kemudian dalam jangka pendek yaitu Konsumsi. *Leading indicator* pada transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas harga terhadap inflasi di Indonesia, China, India yaitu Konsumsi yang dilihat dari stabilitas *long run* dan *short run*, dimana variabel Konsumsi dalam jangka panjang dan pendek efektif dalam mendukung stabilitas ekonomi di negara tersebut.

Leading indikator transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas harga di *Three Emerging Market Asia*, yaitu Indonesia (*Gross Domestic Product* (GDP), Kurs, dan Investasi), China (Kurs, Investasi, dan Suku Bunga), India (*Gross Domestic Product* (GDP), Kurs, Investasi, dan Suku Bunga),. Secara panel ternyata Investasi dan Suku Bunga juga mampu menjadi *leading indicator* untuk menjaga stabilitass harga di *Three Emerging Market Asia* (Indonesia, China, India), namun posisinya tidak stabil dalam *long run* dan *short run*.

5. Hasil Uji Beda Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga Sebelum Dan Selama Pandemi COVID-19

Uji beda merupakan uji *non parametric* yang digunakan untuk menguji ada tidaknya perbedaan dari dua buah populasi yang saling berpasangan. Dalam hal ini terdapat data jumlah yang beredar sebelum COVID-19 tahun 2019 dan selama COVID-19 tahun 2020 yang datanya diambil dalam bentuk bulanan pada tahun 2019-2020 di *Three Emerging Market Asia*.

a. Uji Beda Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19

Tabel 4.20 Statistik Deskriptif Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Inflasi Sebelum Covid-19	36	2.9458	.36582	2.39	3.49
Inflasi Selama Covid-19	36	2.0608	.66559	1.32	2.98

Sumber : Spss, Data Olahan

Descriptive Statistics diatas memaparkan hasil deskripsi terdiri dari jumlah data pengamatan, rata-rata, simpangan baku, nilai minimum dan maksimum dari data jumlah inflasi sebelum dan selama pandemi COVID-19. Berdasarkan tabel statistik deksriptif dapat dilihat bahwa jumlah pengamatan pada variabel inflasi di Negara Indonesia adalah data bulanan dihitung berdasarkan tahun 2019 masa sebelum COVID-19 dan tahun 2020 masa selama COVID-19. Adapun jumlah data pada inflasi sebelum dan selama pandemi COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*. ada 36. Nilai rata-rata inflasi sebelum COVID-19 adalah 2.9458 dan nilai rata-rata inflasi selama COVID-19 adalah 2.0608. Standar deviasi (seberapa jauh rentang data dari

mean) inflasi sebelum COVID-19 adalah 36582 dan inflasi selama COVID-19 adalah 66559.

Tabel 4.21 Frekuensi Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*

Frequencies		N
Inflasi Selama Covid-19 - Inflasi Sebelum Covid-19	Negative Differences ^a	18
	Positive Differences ^b	18
	Ties ^c	0
	Total	36
a. Inflasi Selama Covid-19 < Inflasi Sebelum Covid-19		
b. Inflasi Selama Covid-19 > Inflasi Sebelum Covid-19		
c. Inflasi Selama Covid-19 = Inflasi Sebelum Covid-19		

Sumber : Spss, Data Olahan

Berdasarkan hasil data olahan diatas menunjukkan banyaknya tanda bagi selisih rangking. Berdasarkan tabel frekuensi di atas dapat dilihat bahwa terdapat 18 data dengan perbedaan negative dan 18 data dengan perbedaan positif, 0 data dengan perbedaan data 0 (pasangan data sama nilainya pada ties) dari jumlah data yang sebanyak 36 data.

Tabel 4.22 Test Statistic Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di *Three Emerging Market Asia*

Test Statistics ^a	
	Selama Covid-19 - Sebelum Covid-19
Exact Sig. (2-tailed)	.000 ^b
a. Sign Test	
b. Binomial distribution used.	

Sumber : Spss, Data Olahan

Nilai *test statistic* di atas memaparkan hasil uji binomial. Terlihat bahwa pada kolom Exact Sig.(2-tailed) atau signifikan untuk uji dua arah di peroleh nilai 0,000 yang artinya $\alpha = 0,000 < 0,05$. Sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel inflasi sebelum dan selama Covid-19 di *Three Emerging Market Asia*.

b. Uji Beda Kurs Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19

Tabel 4.23 Statistik Deskriptif Kurs Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Kurs Sebelum Covid-19	36	19.3123	26.13032	1.12	71.49
Kurs Selama Covid-19	36	20.3849	27.45250	1.09	76.17

Sumber : Spss, Data Olahan

Descriptive Statistics diatas memaparkan hasil deskripsi terdiri dari jumlah data pengamatan, rata-rata, simpangan baku, nilai minimum dan maksimum dari data jumlah inflasi sebelum dan selama pandemi COVID-19. Berdasarkan tabel statistik deskriptif dapat dilihat bahwa jumlah pengamatan pada variabel inflasi di Negara Indonesia adalah data bulanan dihitung berdasarkan tahun 2019 masa sebelum COVID-19 dan tahun 2020 masa selama COVID-19. Adapun jumlah data pada inflasi sebelum dan selama pandemi COVID-19 di *Three Emerging Market Asia* ada 36. Nilai rata-rata inflasi sebelum COVID-19 adalah 2.9458 dan nilai rata-rata inflasi selama COVID-19 adalah 2.0608. Standar deviasi (seberapa jauh rentang data dari

mean) inflasi sebelum COVID-19 adalah 36582 dan inflasi selama COVID-19 adalah 66559.

Tabel 4.24 Frekuensi Kurs Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*

Frequencies		
		N
Kurs Selama Covid-19 - Kurs Sebelum Covid-19	Negative Differences ^a	8
	Positive Differences ^b	28
	Ties ^c	0
	Total	36
a. Kurs Selama Covid-19 < Kurs Sebelum Covid-19		
b. Kurs Selama Covid-19 > Kurs Sebelum Covid-19		
c. Kurs Selama Covid-19 = Kurs Sebelum Covid-19		

Sumber : Spss, Data Olahan

Berdasarkan hasil data olahan diatas menunjukkan banyaknya tanda bagi selisih ranking. Berdasarkan tabel frekuensi di atas dapat dilihat bahwa terdapat 8 data dengan perbedaan negative dan 28 data dengan perbedaan positif, 0 data dengan perbedaan data 0 (pasangan data sama nilainya pada ties) dari jumlah data yang sebanyak 36 data.

Tabel 4.25 Test Statistic Kurs Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di *Three Emerging Market Asia*

Test Statistics ^a	
	Selama Covid-19 - Sebelum Covid-19
Exact Sig. (2-tailed)	1.146^b
a. Sign Test	
b. Binomial distribution used.	

Sumber : Spss, Data Olahan

Nilai *test statistic* di atas memaparkan hasil uji binomial. Terlihat bahwa pada kolom Exact Sig.(2-tailed) atau signifikan untuk uji dua arah di peroleh nilai 0,000 yang artinya $\alpha = 0,000 < 0,05$. Sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel inflasi sebelum dan selama COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*.

c. Uji Beda Suku Bunga Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19

Tabel 4.26 Statistik Deskriptif Suku Bunga Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Suku Bunga Sebelum Covid-19	36	19.3123	26.13032	1.12	71.49
Suku Bunga Selama Covid-19	36	20.3849	27.45250	1.09	76.17

Sumber : Spss, Data Olahan

Descriptive Statistics diatas memaparkan hasil deskripsi terdiri dari jumlah data pengamatan, rata-rata, simpangan baku, nilai minimum dan maksimum dari data jumlah inflasi sebelum dan selama pandemi COVID-19. Berdasarkan tabel statistik deskriptif dapat dilihat bahwa jumlah pengamatan pada variabel inflasi di Negara Indonesia adalah data bulanan dihitung berdasarkan tahun 2019 masa sebelum COVID-19 dan tahun 2020 masa selama COVID-19. Adapun jumlah data pada inflasi sebelum dan selama pandemi COVID-19 di *Three Emerging Market Asia* ada 36. Nilai rata-rata inflasi sebelum COVID-19 adalah 2.9458 dan nilai rata-rata inflasi selama COVID-19 adalah 2.0608. Standar deviasi (seberapa jauh rentang data dari

mean) inflasi sebelum COVID-19 adalah 36582 dan inflasi selama COVID-19 adalah 66559.

**Tabel 4.27 Frekuensi Suku Bunga Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di
*Three Emerging Market Asia***

Frequencies		
		N
Suku Bunga Selama Covid-19 -	Negative Differences ^a	10
	Positive Differences ^b	26
Suku Bunga Sebelum Covid-19	Ties ^c	0
	Total	36
a. Suku Bunga Selama Covid-19 < Suku Bunga Sebelum Covid-19		
b. Suku Bunga Selama Covid-19 > Suku Bunga Sebelum Covid-19		
c. Suku Bunga Selama Covid-19 = Suku Bunga Sebelum Covid-19		

Sumber : Spss, Data Olahan

Berdasarkan hasil data olahan diatas menunjukkan banyaknya tanda bagi selisih rangking. Berdasarkan tabel frekuensi di atas dapat dilihat bahwa terdapat 10 data dengan perbedaan negative dan 26 data dengan perbedaan positif, 0 data dengan perbedaan data 0 (pasangan data sama nilainya pada ties) dari jumlah data yang sebanyak 36 data.

**Tabel 4.28 Test Statistic Suku Bunga Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di
*Three Emerging Market Asia***

Test Statistics ^a	
	Selama Covid-19 - Sebelum Covid-19
Exact Sig. (2-tailed)	1.141 ^b
a. Sign Test	
b. Binomial distribution used.	

Sumber : Spss, Data Olahan

Nilai *test statistic* di atas memaparkan hasil uji binomial. Terlihat bahwa pada kolom Exact Sig.(2-tailed) atau signifikan untuk uji dua arah di peroleh nilai 0,000

yang artinya $\alpha = 0,000 < 0,05$. Sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel inflasi sebelum dan selama COVID-19 di *Three Emerging Market Asia*.

B. Pembahasan

1. Analisis Simultanitas Kurs, Jumlah Uang Beredar, dan Inflasi Terhadap Suku Bunga di *Three Emerging Market Asia*

Berdasarkan hasil analisis data variabel Inflasi memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap suku bunga. Nilai koefisien variabel Inflasi menunjukkan tanda positif yaitu sebesar 0.727973. Hal ini menunjukkan bahwa jika Inflasi meningkat sebesar 1 persen maka menurunkan Suku Bunga di Negara *Three Emerging Market Asia* yaitu Indonesia, China, dan India. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mualihul Umam & Isabela, 2018), analisis pengaruh suku bunga dan nilai kurs terhadap tingkat inflasi di Indonesia yang menyatakan bahwa Nilai kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia dan temuan ini sesuai dengan teori yang menunjukkan bahwa jika nilai kurs rupiah terdepresiasi terhadap Us dollar, maka inflasi yang terjadi semakin naik. Dalam penelitian yang telah dilakukan nilai kurs mempunyai hubungan positif dengan tingkat Inflasi.

Variabel Kurs memiliki hubungan negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Suku Bunga. Nilai koefisien variabel jumlah

uang beredar menunjukkan tanda positif yaitu sebesar -0.008366. Hal ini menunjukkan bahwa jika jumlah uang beredar naik 1 persen maka akan meningkatkan Suku Bunga di Negara *Three Emerging Market* Asia yaitu Indonesia, China, dan India. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (M. BUDIANTARA, 2012) Variabel tingkat suku bunga berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap harga saham atau dengan kata lain, naik turunnya tingkat suku bunga akan berpengaruh pada harga saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Tandelilin & Eduardus, 2010) yang menyatakan bahwa Pengaruh variabel kurs rupiah terhadap IHSG menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara kurs rupiah dan harga saham berlawanan arah, artinya semakin kuat kurs rupiah terhadap US \$ (rupiah terapresiasi) maka akan meningkatkan harga saham, dan sebaliknya. Hasil yang diperoleh ini konsisten dengan teori, di mana menguatnya kurs rupiah terhadap US \$ merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi.

Variabel Jumlah Uang Beredar memiliki hubungan negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Suku Bunga. Nilai koefisien variabel pertumbuhan kredit menunjukkan tanda negatif yaitu sebesar -0.000516. Hal ini menunjukkan bahwa jika Jumlah Uang Beredar naik 1 persen maka akan meningkatkan Suku Bunga di Negara *Three Emerging Market* Asia yaitu Indonesia, China, dan India. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Desi Marilyn

Swandayani & Rohmawaty Kusumaningtias, 2012) Jumlah uang beredar juga mempunyai pengaruh terhadap tingkat profitabilitas bank. Pada perbankan, pengaruh kenaikan jumlah uang beredar menyebabkan turunnya suku bunga. Penurunan suku bunga ini mengindikasikan bahwa tingkat investasi mengalami kenaikan

2. Analisis Simultanitas *Gross Domestic Product*, Konsumsi, Investasi, dan Suku Bunga terhadap Inflasi di *Three Emerging Market Asia*

Berdasarkan hasil analisis data variabel *Gross Domestic Product* memiliki hubungan negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap Inflasi. Nilai koefisien variabel *Gross Domestic Product* menunjukkan tanda negatif yaitu sebesar -0.010279. Hal ini menunjukkan bahwa jika *Gross Domestic Product* meningkat sebesar 1 persen maka akan meningkatkan Inflasi di Negara *Three Emerging Market Asia* yaitu Indonesia, China, dan India. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Novi Darmayanti, 2014) yang menyatakan bahwa Inflasi merupakan salah satu indikator penting dalam menganalisis perekonomian suatu negara, terutama yang berkaitan dengan dampaknya yang luas terhadap variabel makroekonomi agregat seperti pertumbuhan ekonomi, keseimbangan eksternal, daya saing, tingkat bunga, dan bahkan distribusi pendapatan. PDB dipengaruhi oleh laju inflasi. Secara riil pengeluaran pemerintah juga meningkat sejalan dengan peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB). Penghitungan PDB mempertimbangkan produksi domestik tanpa memperhatikan kepemilikan

faktor produksi. Oleh karena itu, pertumbuhan ekonomi adalah sama dengan pertumbuhan PDB.

Variabel Konsumsi memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap Inflasi. Nilai koefisien variabel Konsumsi menunjukkan tanda positif yaitu sebesar 0.0278167. Hal ini menunjukkan bahwa jika Konsumsi meningkat sebesar 1 persen maka meningkatkan Inflasi di Negara *Three Emerging Market* Asia yaitu Indonesia, China, dan India. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Čiplienė, 2019) yang menyatakan bahwa, Jika inflasi meningkat, maka kemampuan konsumsi publik menurun dan jika inflasi menurun maka kemampuan konsumsi publik menjadi lebih baik.

Variabel Investasi memiliki hubungan negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Inflasi. Nilai koefisien variabel Investasi menunjukkan tanda negatif yaitu sebesar -0.011534. Hal ini menunjukkan bahwa jika Investasi meningkat sebesar 1 persen maka meningkatkan Inflasi di Negara *Three Emerging Market* Asia yaitu Indonesia, China, dan India. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Bhinadi & Ardito, 2003) yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi disebabkan oleh barang modal, tenaga kerja dan perubahan produktivitas dari faktor produksi tersebut. Peningkatan investasi (barang modal) dapat berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, jika investasi bertambah maka pertumbuhan ekonomi pun meningkat dan jika investasi berkurang maka pertumbuhan ekonomi akan menurun

Variabel Suku Bunga memiliki hubungan negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Inflasi. Nilai koefisien variabel Suku Bunga menunjukkan tanda negatif yaitu sebesar -0382144. Hal ini menunjukkan bahwa jika Suku Bunga naik 1 persen maka akan meningkatkan Inflasi di Negara *Three Emerging Market* Asia yaitu Indonesia, China, dan India. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Soon et al, 2017) yang menyatakan bahwa : Jika suku bunga bank sentral meningkat, misalnya dalam suku bunga deposito, maka masyarakat bereaksi meningkatkan simpanan deposito di bank, begitu juga jika sebaliknya. Dalam suku bunga kredit, apabila bank sentral menurunkan suku bunga, maka publik akan berbondong-bondong mengajukan pinjaman kepada bank.

3. Analisis *Leading Indicator* Stabilitas Harga di *Three Emerging Market* Asia

Berdasarkan hasil keseluruhan persamaan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi Inflasi di Indonesia, China, India, yaitu GDP, Kurs, JUB, dan Konsumsi. Kemudian dalam jangka pendek yaitu Konsumsi. Berikut tabel ringkasan hasil uji Panel ARDL :

Tabel 4.29 Rangkuman Panel ARDL Inflasi

Variabel	Indonesia	China	India	Long Run	Short Run
GDP	1	0	1	1	0
Kurs	1	1	1	1	0
JUB	0	0	0	1	0
Konsumsi	0	0	0	1	1
Investasi	1	1	1	0	0
Suku Bunga	0	1	1	0	0

Sumber: diolah penulis 2022

Hasil analisis Panel ARDL membuktikan bahwa :

1) *Leading indikator optimalisasi Negara Three Emerging Market Asia*

- a. *Leading indikator* pada mekanisme transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas harga pada Negara Indonesia melalui variabel (*Gross Domestic Product*, Kurs, dan Investasi).
- b. *Leading indikator* pada mekanisme transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas harga pada Negara China melalui variabel (Kurs, Investasi, dan Suku Bunga).
- c. *Leading indikator* pada mekanisme transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas harga pada Negara India melalui variabel (*Gross Domestic Product*, Kurs, Investasi, dan Suku Bunga).

Dapat dilihat *Leading Indicator* menjaga stabilitas harga di *Three Emerging Market Asia* dalam mengatasi tingkat inflasi disetiap negara mengalami hal yang sama. Hasil penelitian serupa dengan penelitian-penelitian yang sudah dirangkum yaitu penelitian (Dogan,T.T, 2012)

menyatakan bahwa inflasi dan pengangguran punya hubungan serta konsisten dengan kurva philips, namun menurut (Vermeulen, 2017) bahwa tingkat pengangguran tidak bergantung pada permintaan agregat dan inflasi yang tinggi maupun deflasi dapat merugikan lapangan pekerjaan serta dapat merugikan pertumbuhan ekonomi, karena naik turunnya inflasi ketergantungan terhadap tingkat pengangguran.

Menurut (Effendi, 2011) jumlah uang beredar adalah jumlah mata uang yang dikeluarkan dan diedarkan oleh bank sentral yang terdiri dari uang logam dan uang kertas termasuk uang kuasi atau *near money* yang meliputi deposito berjangka (*time-deposit*), tabungan (*saving-deposit*) serta rekening (tabungan) valuta asing milik swasta domestik. Lalu menurut (Kristianti & S.N, 2018). Hubungan antara jumlah uang beredar dan kurs yaitu apabila rupiah terapresiasi maka akan meningkatkan konsumsi khususnya barang-barang impor yang berpengaruh terhadap jumlah uang beredar.

Dalam pengendalian stabilitas ekonomi, kerangka kebijakan moneter dan kebijakan fiskal dijalankan dengan pendekatan berdasarkan harga besaran moneter, dan penerimaan, pengeluaran pemerintah. Kebijakan moneter dapat berpengaruh optimal dalam mengatasi inflasi dimana melalui variabel suku bunga, dan jumlah uang beredar. Sedangkan Kebijakan fiskal dapat berpengaruh optimal dalam mengatasi tingkat pengangguran melalui penerimaan pajak, dan pengeluaran pemerintah.

2) Secara Panel

Secara panel ternyata *Gross Domestic Product*, Kurs, Investasi, dan Suku Bunga juga mampu menjadi *leading indicator* untuk mendukung stabilitas harga di negara Indonesia, China, India, namun posisinya tidak stabil dalam *long run* dan *short run*. Hasil penelitian (Mohseni, M & Jouzaryan, F, 2016) menunjukkan bahwa otoritas lembaga ekonomi dan sosial sehingga mereka dapat mencoba untuk mengurangi dan mengendalikan pengangguran dan inflasi untuk mencapai pertumbuhan ekonomi. Kebijakan moneter pengendalian besaran moneter seperti jumlah uang beredar, stabilitas harga, tingkat bunga, yang dilakukan bank sentral, sedangkan kebijakan fiskal mengendalikan perekonomian (fiskal) dengan cara mengubah anggaran penerimaan dan pengeluaran pemerintah.

4. Analisis Dampak COVID-19 Terhadap Stabilitas Harga di *Three Emerging Market Asia*

WHO menjelaskan COVID-19 menjadi bagian dari keluarga besar virus yang menyebabkan penyakit yang terjadi pada hewan ataupun manusia. Manusia yang terjangkit virus tersebut akan menunjukkan tanda-tanda penyakit infeksi saluran pernapasan mulai dari flu sampai yang lebih serius, seperti *Middle East Respiratory Syndrome* (MERS) dan *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS) atau sindrom pernapasan akut berat. Corona virus sendiri jenis baru yang ditemukan manusia sejak muncul di Wuhan, China pada Desember 2019 dan diberi nama *Severe Acute Respiratory*

Syndrome Coronavirus 2 (SARS-COV2). Sehingga penyakit ini disebut dengan Coronavirus Disease-2019 (COVID-19).

WHO mengumumkan COVID-19 menjadi nama resmi dari virus Corona yang berasal dari Wuhan, China. Nama tersebut diberikan Dirjen WHO Tedros Adhanom Ghebreyesus di Jenewa, Swiss pada Selasa, 11 Februari 2020. Singkatan Covid-19 juga memiliki rincian, seperti "co" berarti corona, "vi" mengacu ke virus, "d" untuk *diase*, dan 19 merupakan tahun wabah penyakit pertama kali diidentifikasi pada 31 Desember 2019. Tedros menjelaskan nama tersebut dipilih untuk menghindari stigmatisasi, sebagaimana panduan penamaan virus yang dikeluarkan WHO pada 2015. Nama virus atau penyakit itu tidak akan merujuk pada letak geografis, hewan, individu, atau kelompok orang. Sebelumnya WHO memberikan nama sementara untuk virus Corona ini dengan sebutan 2019-nCoV.

Dalam hal ini kasus COVID-19 mempengaruhi masalah perekonomian secara global dikarenakan pandemi dan pemberlakuan *Lockdown* terjadi, maka akan memperlambat roda perekonomian di masing-masing negara. Perkembangan variabel ekonomi khususnya variabel makro turut terhambat akibat adanya COVID-19 ini seperti, peningkatan jumlah pengangguran, pergerakan harga saham, pergerakan nilai tukar (kurs), penghambatan ekspor dan impor yang berpengaruh terhadap neraca perdagangan internasional, hingga pergerakan jumlah uang yang beredar.

Dalam hal ini maka penelitian ini akan memaparkan sedikit pembahasan uji beda mengenai pergerakan inflasi di Indonesia, agar dapat

melihat perbedaan sebelum pandemi COVID-19 dan selama pandemi COVID-19 periode waktu Januari s/d Desember tahun 2019 hingga Januari s/d Desember tahun 2020.

Tabel 4.30 Rangkuman Hasil Uji Beda Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di Indonesia Periode Januari 2019 - Desember 2020

Sebelum Dan Selama Pandemi COVID-19				
	Negative Differences ^a	Positive Differences ^b	Ties ^c	Asymp. Sig. (2-tailed)
Three Emerging Market Asia	18	18	0	0.000
a. Selama Pandemi < Sebelum Covid-19				
b. Selama Pandemi > Sebelum Covid-19				
c. Selama Pandemi = Sebelum Covid-19				

Sumber : Spss, Data Olahan

Jika dilihat dari tabel 4.30 diatas hasil *Exact.Sig(2-tailed)* sebesar 0.000 dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi di *Three Emerging Market Asia* tersebut tidak terdapat perubahan yang signifikan sebelum dan selama pandemi COVID-19 karena nilai *Exact .Sig(2-tailed)* $0.000 < 0.05$.

Tabel 4.31 Rangkuman Hasil Uji Beda Kurs Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Three Emerging Market Asia* Periode Januari 2019-Desember 2020

Sebelum Dan Selama Pandemi COVID-19				
	Negative Differences ^a	Positive Differences ^b	Ties ^c	Asymp. Sig. (2-tailed)
<i>Three Emerging Market Asia</i>	28	8	0	1.146^b
a. Selama Pandemi < Sebelum Covid-19				
b. Selama Pandemi > Sebelum Covid-19				
c. Selama Pandemi = Sebelum Covid-19				

Sumber : Spss, Data Olahan

Jika dilihat dari tabel 4.31 diatas hasil *Asymp.Sig(2-tailed)* sebesar 1.146^b dapat

disimpulkan bahwa variabel Kurs di *Three Emerging Market* Asia tersebut terdapat perubahan yang signifikan sebelum dan selama pandemi COVID-19 karena nilai *Asymp. Sig(2-tailed)* $1.146^b > 0.05$. Dalam periode Januari 2019-Desember 2020 pergerakan Kurs mengalami perbedaan yang signifikan dikarenakan imbas dari pandemi COVID-19.

Tabel 4.32 Rangkuman Hasil Uji Beda Suku Bunga Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Three Emerging Market* Asia Periode Januari 2019-Desember 2020

Sebelum Dan Selama Pandemi COVID-19				
	Negative Differences ^a	Positive Differences ^b	Ties ^c	Asymp. Sig. (2-tailed)
<i>Three Emerging Market Asia</i>	10	26	0	1.141^b
a. Selama Pandemi < Sebelum Covid-19				
b. Selama Pandemi > Sebelum Covid-19				
c. Selama Pandemi = Sebelum Covid-19				

Sumber : Spss, Data Olahan

Jika dilihat dari tabel 4.32 diatas hasil *Asymp.Sig(2-tailed)* sebesar 1.141^b dapat disimpulkan bahwa variabel Suku Bunga di *Three Emerging Market* Asia tersebut terdapat perubahan yang signifikan sebelum dan selama pandemi COVID-19 karena nilai *Asymp. Sig(2-tailed)* $1.141^b > 0.05$. Dalam periode Januari 2019-Desember 2020 pergerakan Suku Bunga mengalami perbedaan yang signifikan dikarenakan imbas dari pandemi COVID-19.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah penulis lakukan dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Simultan

- a. Pada persamaan simultan I variabel Inflasi memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap Suku Bunga, sedangkan variabel Jumlah Uang Beredar, dan Kurs memiliki hubungan positif namun tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Suku Bunga.
- b. Pada persamaan simultan II variabel Konsumsi, Dan *Gross Domestic Product* memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap Inflasi, sedangkan variabel Investasi, dan Suku Bunga memiliki hubungan positif namun tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Inflasi.

2. Panel ARDL

- a. *Leading indicator* pada transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas harga di Indonesia yaitu (GDP, Kurs, dan Investasi), China (Kurs, Investasi, dan Suku Bunga), India (GDP, Kurs, Investasi, dan Suku Bunga). *Leading indicator* utama dalam mengoptimalkan variabel dalam pengendalian stabilitas harga di *Three Emerging Market Asia* yaitu Konsumsi dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel suku bunga dalam jangka panjang, maupun pendek signifikan dalam mengendalikan stabilitas harga.

3. Secara panel ternyata Kurs, Investasi, dan Suku Bunga juga mampu menjadi *leading indicator* untuk mendukung stabilitas harga di Negara Indonesia, China, India, namun posisinya tidak stabil dalam *long run* dan *short run*

4. Uji Beda

- a. Dari hasil uji beda menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel inflasi sebelum dan selama pandemi COVID-19 di Negara *Three Emerging Market Asia*.
- b. Dari hasil uji beda menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada variabel kurs sebelum dan selama COVID-9 di Negara *Three Emerging Market Asia*.
- c. Dari hasil uji beda menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada variabel kurs sebelum dan selama COVID-9 di Negara *Three Emerging Market Asia*.

B. Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan maka terdapat saran yang perlu penulis uraikan yaitu sebagai berikut.

1. Dalam pengendalian inflasi, sebaiknya pemerintah melalui Bank Indonesia dapat mengendalikan stabilitas harga, maupun stabilitas ekonomi, sehingga tetap menjaga sistem transmisi kebijakan moneter seperti, Suku Bunga, GDP, Jumlah Uang Beredar, Investasi, Konsumsi, Kurs. Guna mendorong terciptanya perekonomian yang lebih baik.

2. Dalam mengendalikan inflasi, pemerintah melalui Bank Sentral di masing-masing Negara *Emerging Market* Asia (Indonesia, China, India) harus koordinasi dan kerja sama dengan bank dan masyarakat, sehingga interaksi antara variabel mekanisme transmisi kebijakan moneter yang tercipta adalah penerapan kebijakan melalui konsumsi dalam pengendalian inflasi.

DAFTAR PUSTAKA

- A. M. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, Nilai Tukar Terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia. *E-Jurnal Unud*.
- A. N., & Rusiadi. (2018). Stabilitas Ekonomi di Negara CIVI (China, India, Vietnam, Inonesia) Pendekatan Panel ARDL. *Kajian Ekonomi dan Kebijakan Publik*.
- Antyo, K. (2018). Analisis Pengaruh Kredit Terhadap Tingkat Ekonomi. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*.
- Antyo, K. (2018). Analisis Pengaruh Kredit Terhadap Tingkat Ekonomi. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*.
- Bhattacharai, S. (2015). Determinants of Non Performing Loan in Nepalese Commercial Banks 2015. *Economic Journal of Development*.
- B. B., & Taylor. (2011). Pengaruh Nilai Tiukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Inflasi di Indonesia. *Ekonomi Bisnis*.
- B. I. (2018). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Luas terhadap Inflasi di Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Basukianto. (2015). *Ekonomi Moneter*. Pengantar Ilmu Ekonomi. Bhattacharai, S. (2015). Determinants of Non Performing Loan in Nepalese Commercial Banks 2015. *Economic Journal of Development*.
- Bhinabi, & Ardito. (2013). Disparitas Pertumbuhan Ekonomi Jawa dan Diliuar Jawa. *Ekonomi Pembangunan*.
- Budhi Sipayung. (2013). Analisis Efektivitas Transmisi Moneter Ganda . *Ekonomi dan Bisnis*.
- Cipline. (2019). Experimented Validation of Tyre Inflation Pressure. *Biosystem Engineering*.
- Cipline. (2019). Experimented Validation of Tyre Inflation Pressure. *Biosystem Engineering*.
- Darmayanti, N. (2014). Pengaruh GDP Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Manajemen & Akuntansi*.
- D. T. (2012). Macroeconomics Variabel and Unemployment. *International Journal*

- Desy Marilin Swuandayani, & Rohmawaty Kusumaningtias. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Valas, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Profitabilitas Pada Perbankan Syariah di Indonesia Periode 2005-2009. *Akuntansi.*
- Darmayanti, N. (2014). Pengaruh GDP Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Manajemen & Akuntansi.*
- Effendi. (2011). Analisis Kurs, Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga (SBI) Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi.*
- Efendi, B. (2018). Analisis Pengaruh Hasil Tangkapan Terhadap Kondisi Sosial Ekonomi Masyarakat Nelayan di Desa Pahlawan Kecamatan Tanjung Tiram Kabupaten Batu Bara. *JEpa*, 3(1), 57-64.
- Effendi. (2011). Analisis Kurs, Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga (SBI) Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi.*
- Efendi, B. (2020). Model Simultan Indeks Stabilitas Institusi Keuangan Dan Indeks Stabilitas Pasar Keuangan Dalam Mendukung Pencapaian Sasaran Akhir Kebijakan Moneter Negara Emerging Market Di Asia Barat. *JEpa*, 5(2), 278-284.
- Fariad, A. I. (2020). Analisis Meredam Angka Kemiskinan Melalui Pendekatan Ekonomi Hijau di Desa Pahlawan Kecamatan Tanjung Tiram Kabupaten Batu Bara. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 20(1), 1-11.
- Hera. (2008). Analisis Efektivitas Transmisi Moneter Ganda. *Ekonomi.*
- Herlambang. (2017). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Luas Terhadap Inflasi di Indonesia. *Ekonomi.*
- Hudaya. (2011). *Analisis Kurs, Jumlah Uang Beredar, dan Suku Bunga SBI Terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2001-2011.* Indonesia.
- Hulman Panjaitan. (2017). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Jumlah Uang Beredar Terhadap Indonesia. *Kajian Ekonomi dan Pembangunan.*
- Husnan. (2013). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Inflasi. *Ekonomi.*
- James S Duesenberry. (2009). Efektivitas BI7DDR Dalam Kerangka Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter. *Ekonomi.*
- Jeremy, O., & Hayati, B. (2019). Analisis Keterkaitan Instrumen Kebijakan Moneter, Defisit Anggaran, Dan Neraca Pembayaran Indonesia Tahun 2002 – 2017. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan.*
- Jhingan. (2009). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar dan Kurs. *Ekonomi.*

- Jeremy, O., & Hayati, B. (2019). Analisis Keterkaitan Instrumen Kebijakan Moneter, Defisit Anggaran, Dan Neraca Pembayaran Indonesia Tahun 2002 – 2017. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*.
- Kristianti, & S.N. (2018). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi di Indonesia periode 2014-2015. *Manajemen Sumber Daya*.
- Lativa, S. (2021). Analisis Kebijakan Fiskal Indonesia Pada Masa Pandemi COVID-19 Dalam Meningkatkan Perekonomian. *Jurnal Ekonomi*.
- Litteboy, J. B. (2016). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mempengaruhi Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Ekonomi dan Bisnis*.
- Lumbanraja, & Tulando. (2016). Analisis Pengaruh Suku Bunga Terhadap Investasi. *Penerapan Kebijakan Moneter*.
- Margaretha, F., & Kalista, V. (2016). Faktor Yang Mempengaruhi Non Performing Loan Pada Bank Di Indonesia. *Jurnal Kesejahteraan Sosial*.
- M. B. (2012). Pengaruh Suku Bunga, Nilai Kurs, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010. *Susiohumaniora*.
- M. U., & Isabella. (2018). Analisis Pengaruh Suku Bunga dan Kurs Terhadap Tingkat Inflasi di Indonesia. *Ekonomi*.
- Mankiw. (2013). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Perekonomian Indonesia . *Ekonomi*.
- Mankiw. (2017). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mempengaruhi Inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Ekonomi Bisnis*.
- Masky. (2010). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Luas Terhadap Inflasi di Indonesia. *Ekonomi*.
- Miraza. (2019). Efektivitas BI7DRR Dalam Kerangka Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter . *Ekonomi Pembangunan*.
- N. D. (2014). Pengaruh GDP Terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Manajemen Akuntansi*.
- Natsir Taylor. (2010). Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Nilai Tukar Terhadap Perekonomian di Indonesia. *Ekonomi dan Bisnis*.
- Natsir, T. (2010). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Inflasi. *Jurnal Ekonomi*.

- Nopirin. (2010). Pengaruh Suku Bunga dan JUmlah Uang Beredar Terhadap Inflasi di Indonesia. *Ekonomi Bisnis*.
- Nur, F. F., & Sukmana, R. (2019). Determinan Return On Asset (ROA) pada Industri Perbankan Syariah di Indonesia Periode 2010-2018: Pendekatan autoregressive Distributed Lag (ARDL). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*.
- R. H. (2020). *Kasus COVID-19*. Jakarta: Detik.com. Rahardja. (2015). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter dalam perekonomian Indonesia. *Ekonomi Bisnis*.
- Rangkuty, D. M., Efendi, B., & Ardian, N. (2019). TREND EKSPOR INDONESIA KE 3 NEGARA ASEAN SINGAPURA, FILIPINA DAN LAOS (SFL). *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 9(2), 243-252.
- Sari, G. A. A. R. M., & Baskara, I. G. K. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Investasi Asing Langsung Di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- S. H., & Pratomo, W. A. (2012). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Suku Bunga SBI. *Ekonomi dan Keuangan*.
- S. L. (2021). Analisis Kebijakan Fiskal Indonesia Pada Masa Pandemi COVID-19 Dalam Meningkatkan Perekonomian. *Ekonomi*.
- Salvatore. (2008). *Theory and Problem of Micro Economic Theory in Dominick*. Jakarta: Erlangga.
- Siagian . (2019). *Lonjakan Kasus COVID-19*. Jakarta: Detik.com.
- Sihombing, P. R. (2020). Pendekatan Model Nonparametrik untuk Memodelkan Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar dan Indeks Harga Konsumen di Indonesia Tahun 1969-2017 2020 Indonesian. *Indonesia Journal of Applied Statistics*.
- Sipayung, B. (n.d.). Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Jumlah Uang Beredar Ekonomi. *Jurnal Ekonomi*.
- Lativa, S. (2021). Analisis Kebijakan Fiskal Indonesia Pada Masa Pandemi COVID-19 Dalam Meningkatkan Perekonomian. *Jurnal Ekonomi*.
- Margaretha, F., & Kalista, V. (2016). Faktor Yang Mempengaruhi Non Performing Loan Pada Bank Di Indonesia. *Jurnal Kesejahteraan Sosial*.

- Natsir, T. (2010). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Inflasi. *Jurnal Ekonomi*.
- Nur, F. F., & Sukmana, R. (2019). Determinan Return On Asset (ROA) pada Industri Perbankan Syariah di Indonesia Periode 2010-2018: Pendekatan autoregressive Distributed Lag (ARDL). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*.
- Rangkuty, D. M., & Nasution, L. N. (2018). Analisis Inflasi dan Impor Indonesia. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 18(2).
- Sari, G. A. A. R. M., & Baskara, I. G. K. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Investasi Asing Langsung Di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Sihombing, P. R. (2020). Pendekatan Model Nonparametrik untuk Memodelkan Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar dan Indeks Harga Konsumen di Indonesia Tahun 1969-2017 2020 Indonesian. *Indonesia Journal of Applied Statistics*.
- Sipayung, B. (n.d.). Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Jumlah Uang Beredar Ekonomi. *Jurnal Ekonomi*.
- Soesastro. (2013). MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DALAM PEREKONOMIAN INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Bisnis*.
- Susilowati, M. W. K., & Wahyuningdyah, R. Y. (2018). Efektivitas BI7DRR dalam Kerangka Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter untuk Pengendalian Inflasi. *Jurnal PRAXIS*.
- Antyo, K. (2018). Analisis Pengaruh Kredit Terhadap Tingkat Ekonomi. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*.
- Bhatarai, S. (2015). Determinants of Non Performing Loan in Nepalese Commercial Banks 2015. *Economic Journal of Development*.
- Cipline. (2019). Experimented Validation of Tyre Inflation Pressure. *Biosystem Enginering*.
- Darmayanti, N. (2014). Pengaruh GDP Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Manajemen & Akuntansi*.
- Effendi. (2011). Analisis Kurs, Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga (SBI) Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*.
- Jeremy, O., & Hayati, B. (2019). Analisis Keterkaitan Instrumen Kebijakan Moneter, Defisit Anggaran, Dan Neraca Pembayaran Indonesia Tahun 2002 – 2017. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*.

- Lativa, S. (2021). Analisis Kebijakan Fiskal Indonesia Pada Masa Pandemi COVID-19 Dalam Meningkatkan Perekonomian. *Jurnal Ekonomi*.
- Margaretha, F., & Kalista, V. (2016). Faktor Yang Mempengaruhi Non Performing Loan Pada Bank Di Indonesia. *Jurnal Kesejahteraan Sosial*.
- Natsir, T. (2010). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Inflasi. *Jurnal Ekonomi*.
- Nur, F. F., & Sukmana, R. (2019). Determinan Return On Asset (ROA) pada Industri Perbankan Syariah di Indonesia Periode 2010-2018: Pendekatan autoregressive Distributed Lag (ARDL). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*.
- Sari, G. A. A. R. M., & Baskara, I. G. K. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Investasi Asing Langsung Di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Sihombing, P. R. (2020). Pendekatan Model Nonparametrik untuk Memodelkan Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar dan Indeks Harga Konsumen di Indonesia Tahun 1969-2017 2020 Indonesian. *Indonesia Journal of Applied Statistics*.
- Sipayung, B. (n.d.). Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Jumlah Uang Beredar Ekonomi. *Jurnal Ekonomi*.
- Soesastro. (2013). MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DALAM PEREKONOMIAN INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Bisnis*.
- Susilowati, M. W. K., & Wahyuningdyah, R. Y. (2018). Efektivitas BI7DRR dalam Kerangka Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter untuk Pengendalian Inflasi. *Jurnal PRAXIS*.
- Suroso, S., Rusiadi, R. B., Purba, A. P. U., Siahaan, A. K., Sari, A. N., & Lubis, A. I. F. (2018). Autoregression Vector Prediction on Banking Stock Return using CAPM Model Approach and Multi-Factor APT. *Int. J. Civ. Eng. Technol*, 9(9), 1093-1103.
- Tandelilin, & Eduardus. (2010). Portofolio dan Investasi. *Teori dan Aplikasi*.
- Todaro. (2018). Analisis Pengaruh Suku Bunga Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Inflasi. *Ekonomi dan Bisnis*.
- Wardhono. (2019). Analisis Efektivitas Transmisi Moneter Ganda Ekonomi Pembangunan. *Ekonomi dan Bisnis*.
- Wrijoyo. (2016). Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia. *JEQU*.
- Wahyuni, S. H., & Nasution, D. P. Y. (2019, May). Utilization of *Trichoderma viride* as organic fertilizer to induce the resistance of banana seeds on *Fusarium*

oxysporum f. sp cubense (FOC). In IOP Conference Series: Earth and Environmental Science (Vol. 260, No. 1, p. 012149). IOP Publishing.

Yeniwati. (2010). Jalur Kredit Perbankan Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia. *Ekonomi dan Bisnis*, VI.