



**EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER  
DALAM MENDUKUNG STABILITAS EKONOMI  
MASA PANDEMI COVID-19  
DI NEGARA G20**

**SKRIPSI**

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

Oleh :

**LISNA PRATIWI**

**1715210101**

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

**2021**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN**

**PENGESAHAN SKRIPSI**

NAMA : LISNA PRATIWI  
NPM : 1715210101  
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN  
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)  
JUDUL SKRIPSI : EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN  
MONETER DALAM Mendukung Stabilitas  
EKONOMI MASA PANDEMI COVID-19 DI  
NEGARA G20

MEDAN, SEPTEMBER 2021

KETUA PROGRAM STUDI

**(Dr. BAKHTIAR EFENDI, S.E., M.Si)**  
PEMBIMBING I



**(Dr. ONNY MEDALINE, S.H., M.Kn)**  
PEMBIMBING II

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

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



**FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN**

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

**PERSETUJUAN UJIAN**

NAMA : LISNA PRATIWI  
NPM : 1715210101  
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN  
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)  
JUDUL SKRIPSI : EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN  
MONETER DALAM MENDUKUNG STABILITAS  
EKONOMI MASA PANDEMI COVID-19 DI  
NEGARA G20

MEDAN, SEPTEMBER 2021

KETUA

(RAHMAD SEMBIRING, S.E., M.SP)

ANGGOTA I

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

ANGGOTA II

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

ANGGOTA III

(USWATUN HASANAH, S.E., M.Si)

ANGGOTA IV

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



## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : LISNA PRATIWI  
NPM : 1715210101  
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN  
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)  
JUDUL SKRIPSI : EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN  
MONETER DALAM Mendukung Stabilitas  
EKONOMI MASA PANDEMI COVID-19 DI  
NEGARA G20

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.

Medan, September 2021



(Lisna Pratiwi)

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : LISNA PRATIWI  
Tempat/Tanggal lahir : Puji Dadi, 11 Desember 1999  
NPM : 1715210101  
Fakultas : Sosial Sains  
Program Studi : Ekonomi Pembangunan  
Alamat : Dusun Puji Dadi Desa Sei Baman

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 berbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, September 2021  
Yang membuat pernyataan



(Lisna Pratiwi)



# 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\*

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap	: LISNA PRATIWI
Tanggal/Tgl. Lahir	: PUJIDADI/ 11 Desember 1999
Nomor Pokok Mahasiswa	: 1715210101
Program Studi	: Ekonomi Pembangunan
Kontribusi	: Ekonomi Bisnis & Moneter
Nilai Kredit yang telah dicapai	: 142 SKS, IPK 3.67
Nomor Hp	: 082210861950
Saya ini mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :	

#### Judul

EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DALAM MENDUKUNG STABILITAS EKONOMI MASA PANDEMI COVID-19 DI NEGARA G20

Diisi Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

Yang Tidak Perlu



Rektor I,

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

Medan, 01 Maret 2021

Pemohon,

*(Signature)*  
( Lisna Pratiwi )

Tanggal : .....  
Disahkan oleh :  
Dekan  
*(Signature)*  
( Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn )

Tanggal : 01 Maret 2021  
Disetujui oleh :  
Dosen Pembimbing I :  
*(Signature)*  
( Ade Novalina, SE., M.Si. )

Tanggal : .....  
Disetujui oleh:  
Ka. Prodi Ekonomi Pembangunan  
*(Signature)*  
( Bakhtiar Efendi, SE., M.Si. )

Tanggal : 01 Maret 2021  
Disetujui oleh:  
Dosen Pembimbing II:  
*(Signature)*  
( Wahyu Indah Sari, SE., M.Si )





**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: 635/PERP/BP/2021**

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan  
sebagai berikut:

Nama : LISNA PRATIWI  
NIM : 1715210101  
Semester : Akhir  
Jurusan : SOSIAL SAINS  
Kelas : Ekonomi Pembangunan

Sejak terhitung sejak tanggal 22 September 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku  
lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 22 September 2021  
Diketahui oleh,  
Kepala Perpustakaan



UNPA  
INDONESIA

Rahmad Budi Utomo, ST.,M.Kom

Referensi: FM-PERPUS-06-01  
: 01  
: 04 Juni 2015

## SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU 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.



Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-------------------------	-------------	-----------------------



Permohonan Meja Hijau

Medan, 25 September 2021  
 Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan  
 Fakultas SOSIAL SAINS  
 UNPAB Medan  
 Di -  
 Tempat

Hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : LISNA PRATIWI  
 Tanggal Lahir : PUJIDADI / 11 Desember 1999  
 Orang Tua : ROHIM  
 NIM : 1715210101  
 Jurusan : SOSIAL SAINS  
 Program Studi : Ekonomi Pembangunan  
 No. HP : 082210861950  
 Email : PUJIDADI

Permohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul **Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20**, Selanjutnya saya menyatakan :

Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan

Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.

Telah tercap keterangan bebas pustaka

Telampir surat keterangan bebas laboratorium

Telampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih

Telampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.

Telampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar

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

Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)

Telampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)

Telah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP

Tersedia melunaskan biaya-biaya uang 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
<b>Total Biaya</b>	<b>: Rp.</b>	<b>2,750,000</b>

Ukuran Toga :

**S**

Ditandatangani/Disetujui oleh :

Hormat saya



LISNA PRATIWI, S.H., M.Kn  
 Fakultas SOSIAL SAINS



LISNA PRATIWI  
 1715210101

Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;

- o a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
  - o b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.

**SURAT PERNYATAAN**

Bertanda Tangan Dibawah Ini :

: LISNA PRATIWI

: 1715210101

Tgl. : Puji Dadi / 11 Desember 1999

: PUJIDADI

: 082210861950

Orang Tua : ROHIM/SUDARIANA

: SOSIAL SAINS

Studi : Ekonomi Pembangunan

: Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20

dengan surat ini menyatakan dengan sebenar - benarnya bahwa data yang tertera diatas adalah sudah benar sesuai ijazah pada pendidikan terakhir yang saya jalani. Maka dengan ini saya tidak akan melakukan penuntutan kepada Apabila ada kesalahan data pada ijazah saya.

Surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar - benarnya, tanpa ada paksaan dari pihak manapun dan dibuat dengan kesadaran sadar. Jika terjadi kesalahan, Maka saya bersedia bertanggung jawab atas kelalaian saya.

Medan, 09 November 2021

Membuat Pernyataan



LISNA PRATIWI  
1715210101



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](http://www.pancabudi.ac.id) - Email : [admin@pancabudi.ac.id](mailto:admin@pancabudi.ac.id)

## LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : LISNA PRATIWI  
 NIM : 1715210101  
 Program Studi : Ekonomi Pembangunan  
 Tingkat : Strata Satu  
 Dosen Pembimbing : Ade Novalina, SE.,M.Si.  
 Judul Skripsi : Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
02 Juni 2021	ACC Seminar Proposal	Disetujui	
21 September 2021	Sudah dilakukan beberapa kali bimbingan dan sudah layak sebagai skripsi	Disetujui	

Medan, 09 November 2021  
Dosen Pembimbing,



Ade Novalina, 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](http://www.pancabudi.ac.id) - Email : [admin@pancabudi.ac.id](mailto:admin@pancabudi.ac.id)

## LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : LISNA PRATIWI  
 NPM : 1715210101  
 Program Studi : Ekonomi Pembangunan  
 Tingkat : Strata Satu  
 Dosen Pembimbing : Wahyu Indah Sari, SE., M.Si  
 Judul Skripsi : Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
14 April 2021	1. Tambahkan referensi terdahulu dalam masing-masing variabel dilatarbelakangi 2. Perhatikan tempat dan waktu penelitian disesuaikan dengan yang skrg. 3. Ingat setiap rumus jangan berupa gambar tapi di KETIK MANUAL 4. Setiap kutipan di input kedalam menu reference di word dan akan otomatis terlist dalam daftar pustaka 5. Isi semua sudah ok tinggal perbaiki latarbelakangi dan sesuaikan dgn point 1.	Revisi	
14 April 2021	1. Setiap rumusan masalah itu wajib pakai tanda tanya (?) perbaiki rumusan masalah pada uji beda. 2. Setelah data yang kamu lampirkan dilatarbelakangi tambahkan referensi dari penelitian terdahulu per masing-masing variabel kamu. 3. Ingat semua kutipan dimasukkan ke dalam menu reference dalam word. 4. Hipotesis itu jawaban sementara perbaiki lagi dan sesuaikan dengan rumusan masalah pada uji beda	Revisi	
18 April 2021	Acc Seminar Proposal	Disetujui	
18 April 2021	1. Tambahkan untuk bab 4 hasil dan pembahasan, kutip penelitian terdahulu berkaitan dengan hasil yang telah kamu teliti 2. Saran lebih dipertegas lagi dan dituju kepada siapa	Revisi	
18 April 2021	Lengkapi Bab 1 - 5	Disetujui	
18 April 2021	Acc jilid	Disetujui	

Medan, 09 November 2021  
 Dosen Pembimbing,



Wahyu Indah Sari, SE., M.Si

01\_EKONOMI PEMBANGUNAN.docx

Report file name: originality report 23.9.2021 14-51-46 - LISNA PRATIWI\_1715210101\_EKONOMI PEMBANGUNAN.docx.html  
Report location: C:\Users\Admin\Documents\Plagiarism Detector reports\originality report 23.9.2021 14-51-46 - LISNA PRATIWI\_1715210101\_EKONOMI PEMBANGUNAN.docx.html

### Plagiarism Detector v. 1921 - Originality Report 9/23/2021 2:51:41 PM

document: LISNA PRATIWI\_1715210101\_EKONOMI PEMBANGUNAN.docx Licensed to Universitas Pembangunan Panca Budi\_License03

Comparison Preset: Rewrite Detected language: Id  
Check type: Internet Check



UNIVERSITAS  
PEMBANGUNAN  
PANCA BUDI  
Bismillah, Berilmu, Berprestasi


Detailed document body analysis:

Relation chart



Category	Percentage
Original	80.15%
Plagiarism	19.78%
Retrenced	0.07%

Distribution graph



Top sources of plagiarism: 42

2:53 PM  
9/23/2021

21/9/2021  
Acc. Sidang Meja Hijau  
hpc



21/9-21  
Acc. Sidang Meja Hijau  
P. Pratiwi

**EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER  
DALAM MENDUKUNG STABILITAS EKONOMI  
MASA PANDEMI COVID-19  
DI NEGARA G20**

**SKRIPSI**

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

Oleh :

**LISNA PRATIWI**

**1715210101**

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

**2021**



JILID LUX  
5 NOV 2021  
BIMBING 2



AYU INDAH SARI, SE.,M.Si



ACC JILID LUX

**EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER  
DALAM Mendukung STABILITAS EKONOMI  
MASA PANDEMI COVID-19  
DI NEGARA G20**

**SKRIPSI**

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

Oleh :

**LISNA PRATIWI**

**1715210101**

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

**MEDAN**

**2021**

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis penerapan kebijakan moneter manakah yang lebih efektif untuk menjaga stabilitas ekonomi di 5 negara G20 pada masa pandemic Covid-19 (Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil). Penelitian ini menggunakan data sekunder atau *time series* yaitu dari tahun 2019 sampai tahun 2020. Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis Persamaan Simultan, Panel ARDL dan Uji Beda. Hasil analisis persamaan simultan menunjukkan bahwa variabel suku bunga, jumlah uang beredar, dan kurs memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi, variabel pertumbuhan kredit memiliki hubungan positif namun tidak berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi. Variabel suku bunga, ekspor dan inflasi memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap kurs dan variabel utang luar negeri memiliki hubungan negatif namun tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kurs. Hasil analisis Panel ARDL menunjukkan bahwa variabel Suku Bunga dan Ekspor mampu menjadi *Leading Indicator* terhadap inflasi dan kurs dalam jangka panjang dan jangka pendek di 5 negara G20. Adapun hasil analisis uji beda menunjukkan bahwa inflasi tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada saat sebelum dan selama pandemic Covid-19. Sedangkan Kurs terjadi perbedaan yang signifikan pada saat sebelum dan selama pandemic Covid-19.

Kata kunci: Inflasi, Kurs, Suku Bunga, Ekspor, Jumlah Uang Beredar, Pertumbuhan Kredit/*Loan Growth*, Utang Luar Negeri.

### **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effectiveness of the monetary application above to maintain economic policy in 5 G20 countries during the Covid-19 pandemic (Indonesia, India, China, South Korea and Brazil). This study uses secondary data or time series, namely from 2019 to 2020. The data analysis model used in this study is Simultaneous Equation Analysis, ARDL Panel and Differential Test. The results of the analysis show that the variables of interest rates, the amount of money, and the curve have a positive relationship and have a significant effect on inflation, the variable credit growth has a positive relationship but does not have a significant effect on inflation. Interest rate variables, exports and inflation have a positive relationship and have a significant effect on the curve and foreign debt variables have a negative relationship with no significant effect on the curve. The results of the ARDL Panel analysis show that the Interest Rate and Export variables are able to become the Main Indicators of inflation and exchange rates in the long and short term in the 5 G20 countries. The results of the analysis of the different tests show that there is no significant difference in inflation before and during the Covid-19 pandemic. Meanwhile, there was a significant difference in exchange rates before and during the Covid-19 pandemic.*

*Keywords: Inflation, Exchange Rates, Interest Rates, Exports, Money Supply, Loan Growth, Foreign Debt.*



## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DALAM Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi COVID-19 di Negara G20”**. 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 Adikku Ikkal Darmayuda dan Nayla Rezky Annazmi Zain, Terima kasih atas semangat, dan do'a yang selalu kalian berikan.
9. Kepada Riskiansyah Lumban Tobing, Terima kasih atas semua dukungan dan semangat yang selalu diberikan serta kebersamaan yang tak terlupakan. Terimakasih selalu menemanin.
10. Kepada teman saya Sovia Trinata Siahaan, Nikita Asmarani, Miftahul Jannah, Andila Br Lubis 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, September 2021

Penulis

LISNA PRATIWI

NPM. 1715210101

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>v</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRACK.....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah .....	21
C. Batasan Masalah.....	21
D. Rumusan Masalah .....	22
E. Tujuan Penelitian.....	23
F. Manfaat Penelitian.....	24
G. Keaslian Penelitian .....	24
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>26</b>
A. Landasan Teori.....	26
B. Penelitian Terdahulu .....	53
C. Kerangka Konseptual .....	73
D. Hipotesis.....	76
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>78</b>
A. Pendekatan Penelitian .....	78
B. Tempat dan Waktu Penelitian .....	79
C. Definisi Operasional Variabel.....	79
D. Jenis dan Sumber Data .....	80
E. Teknik Pengumpulan Data .....	82
F. Teknik Analisa Data .....	82
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>100</b>
A. Perkembangan Variabel Penelitian .....	100
B. Hasil Penelitian .....	113
C. Pembahasan Hasil Penelitian .....	139
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>150</b>
A. Kesimpulan .....	150
B. Saran.....	151
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>153</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>157</b>



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Jumlah Kasus Covid-19 Di Dunia Dalam Setiap Akhir Bulan .....	5
Tabel 1.2 Kelompok Negara G20 .....	7
Tabel 1.3 Negara Emerging Market Pada Tahun 2012 – 2017 .....	9
Tabel 1.4 Update Kasus Covid-19 Di Negara G20 Hingga 18 Januari 2021 .....	10
Tabel 1.5 Nilai Kurs (USD) Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Di Negara G20.....	13
Tabel 1.6 Tingkat Inflasi (%) Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Di Negara G20 .....	16
Tabel 1.7 Tingkat Rasio Pertumbuhan Kredit (%) / <i>Loan Growth</i> Di Negara G20.....	19
Tabel 1.8 Perbedaan Penelitian Terdahulu Dan Yang Akan Dilaksanakan.....	25
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	54
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian .....	79
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	80
Tabel 3.3 Uji Identifikasi Persamaan Simultan.....	87
Tabel 4.1 Data Perkembangan Variabel Inflasi (%) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20.....	100
Tabel 4.2 Data Perkembangan Variabel Nilai Tukar (USD) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20.....	102
Tabel 4.3 Data Perkembangan Variabel Ekspor (%) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20.....	104
Tabel 4.4 Data Perkembangan Variabel Suku Bunga (%) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20.....	106
Tabel 4.5 Data Perkembangan Variabel Jumlah Uang Beredar (USD) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20.....	108
Tabel 4.6 Data Perkembangan Variabel Pertumbuhan Kredit ( <i>Loan Growth</i> ) (%) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20.....	110
Tabel 4.7 Data Perkembangan Variabel Utang Luar Negeri (USD) ( <i>Loan Growth</i> ) (%) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20.....	112
Tabel 4.8 Uji Identifikasi Persamaan Simultan.....	115
Tabel 4.9 Hasil Estimasi Persamaan Simultan I-Inflasi .....	116
Tabel 4.10 Hasil Estimasi Persamaan Simultan II- Kurs .....	117
Tabel 4.11 Output Panel ARDL Persamaan I – Inflasi .....	119
Tabel 4.12 Output Panel ARDL Negara Indonesia.....	120
Tabel 4.13 Output Panel ARDL Negara India .....	121
Tabel 4.14 Output Panel ARDL Negara China.....	122
Tabel 4.15 Output Panel ARDL Negara Korea Selatan.....	123
Tabel 4.16 Output Panel ARDL Negara Brazil.....	124
Tabel 4.17 Output Panel ARDL Persamaan II – Kurs .....	127
Tabel 4.18 Output Panel ARDL Negara Indonesia.....	128
Tabel 4.19 Output Panel ARDL Negara India .....	129
Tabel 4.20 Output Panel ARDL Negara China.....	130
Tabel 4.21 Output Panel ARDL Negara Korea Selatan.....	131
Tabel 4.22 Output Panel ARDL Negara Brazil .....	132
Tabel 4.23 Statistik Deskriptif Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di 5 Negara G20.....	135

Tabel 4.24 Frekuensi Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 Di 5 Negara G20 .....	136
Tabel 4.25 Test Statistic Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 Di 5 Negara G20 .....	136
Tabel 4.26 Statistitik Deskriptif Kurs Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 Di 5 Negara G20 .....	137
Tabel 4.27 Frekuensi Kurs Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 Di 5 Negara G20 .....	138
Tabel 4.28 Test Statistic Kurs Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 Di 5 Negara G20 .....	138
Tabel 4.29 Rangkuman Panel ARDL Persamaan I-Inflasi.....	144
Tabel 4.30 Rangkuman Panel ARDL Persamaan II-Kurs.....	145
Tabel 4.31 Rangkuman Hasil Uji Beda Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di 5 Negara G20 .....	148
Tabel 4.32 Rangkuman Hasil Uji Beda Kurs Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di 5 Negara G20 .....	148

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Jumlah Kasus Covid-19 Di Dunia Dalam Setiap Akhir Bulan .....	5
Gambar 1.2 Update Kasus Covid 19 Di Negara G20 .....	11
Gambar 1.3 Nilai Kurs (USD) Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Di Negara G20 Tahun 2020 .....	13
Gambar 1.4 Tingkat Inflasi (%) Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Di Negara G20 .....	16
Gambar 1.5 Tingkat Rasio Pertumbuhan Kredit (%) / <i>Loan Growth</i> Di Negara G20 .....	20
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20 .....	77
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Persamaan Simultan Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20 .....	77
Gambar 2.3 Kerangka Konseptual Panel ARDL Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20 .....	78
Gambar 2.4 Kerangka Konseptual Uji Beda Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20 .....	79
Gambar 4.1 Data Perkembangan Variabel Inflasi (%) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20 .....	105
Gambar 4.2 Data Perkembangan Variabel Nilai Tukar (USD) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20 .....	107
Gambar 4.3 Data Perkembangan Variabel Ekspor (%) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20 .....	109
Gambar 4.4 Data Perkembangan Variabel Suku Bunga (%) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20 .....	111
Gambar 4.5 Data Perkembangan Variabel Jumlah Uang Beredar (USD) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20 .....	113
Gambar 4.6 Data Perkembangan Variabel Pertumbuhan Kredit ( <i>Loan Growth</i> ) (%) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20 .....	115
Gambar 4.7 Data Perkembangan Variabel Utang Luar Negeri (USD) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20 .....	117
Gambar 4.8 Hasil Histogram Uji Normalitas Persamaan Inflasi dan Kurs .....	120

## DAFTAR LAMPIRAN

1. Data Mentah Variabel Penelitian Metode Simultan.....	157
2. Hasil Histogram Uji Normalitas Data Persamaan Simultan I- Inflasi.....	160
3. Hasil Histogram Uji Normalitas Data Persamaan Simultan II-Kurs.....	161
4. Hasil Estimasi Persamaan Simultan I-Inflasi .....	162
5. Hasil Estimasi Persamaan Simultan II-Kurs .....	163
6. Data Mentah Variabel Penelitian Metode Panel ARDL.....	164
7. Hasil Output Uji Panel ARDL Persamaan I- Inflasi .....	167
8. Hasil Output Uji Panel Persamaan I-Inflasi Pada 5 Negara G20.....	168
9. Hasil Output Uji Panel ARDL Persamaan II-Kurs .....	170
10. Hasil Output Uji Panel Persamaan II-Kurs Pada 5 Negara G20.....	171
11. Data Mentah Variabel Penelitian Metode Uji Beda.....	173
12. Hasil Uji Beda Inflasi (SPSS) .....	176
13. Hasil Uji Beda Kurs (SPSS).....	177



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Perekonomian menjadi perhatian yang paling penting dikarenakan apabila perekonomian dalam kondisi tidak stabil maka akan timbul berbagai masalah ekonomi seperti rendahnya pertumbuhan ekonomi dan tingginya tingkat inflasi. Perekonomian dapat dikatakan berkembang apabila jumlah pendapatan perkapita disuatu negara dalam jangka panjang cenderung naik. Namun bukan berarti pendapatan perkapita akan selalu mengalami kenaikan. Adanya resesi ekonomi dan penurunan ekspor dapat mengakibatkan menurunnya suatu tingkat kegiatan perekonomian disuatu negara. Jika keadaan demikian hanya bersifat sementara dan kegiatan ekonomi secara rata-rata meningkat dari tahun ke tahun, maka masyarakat tersebut dapatlah dikatakan menjalankan pembangunan ekonomi.

Indonesia termasuk negara yang sedang berkembang dengan sistem perekonomian terbuka kecil (*small open economy*) yang memungkinkan penduduknya untuk memiliki akses secara penuh dalam suatu perekonomian dunia. Perekonomian terbuka yang dilakukan suatu negara akan tercermin dari suatu kegiatan ekspor dan impor. Peranan penting dari suatu kegiatan ekspor dan impor dalam membantu mengembangkan perekonomian nasional telah diakui secara luas. Konsekuensinya adalah dengan mencetak angkatan kerja yang benar-benar mampu dan berdaya saing tinggi secara skill dan professional dalam bidang perdagangan internasional dengan jumlah yang besar.

Adapun serangkaian kebijakan dapat dilakukan oleh pemerintah dalam usaha stabilisasi ekonomi, misalnya kebijakan moneter yang merupakan bagian dari pengelolaan stabilisasi ekonomi makro yang diterapkan sejalan dengan siklus ekonomi (*bussines cycle*). Secara umum kebijakan moneter adalah proses yang dilakukan oleh otoritas moneter (bank sentral) suatu negara dalam mengontrol atau mengendalikan jumlah uang beredar (JUB) melalui pendekatan tingkat suku bunga yang bertujuan untuk mendorong stabilitas dan pertumbuhan ekonomi, sudah termasuk di dalamnya stabilitas harga dan tingkat pengangguran yang rendah. Definisi tersebut sejalan dengan yang dikemukakan oleh *Litteboy and Taylor* (2006:198) bahwa kebijakan moneter merupakan upaya atau tindakan bank sentral dalam mempengaruhi perkembangan moneter (jumlah uang beredar, suku bunga, kredit dan nilai tukar) untuk mencapai tujuan ekonomi tertentu yang meliputi pertumbuhan ekonomi, stabilitas mata uang dan keseimbangan eksternal serta perluasan kesempatan kerja.

Menurut Perry Warjiyo, *monetary policy* adalah kebijakan otoritas moneter atau bank sentral dalam bentuk pengendalian besaran moneter (*monetary aggregates*) untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang dilakukan dengan mempertimbangkan siklus kegiatan ekonomi, sifat perekonomian suatu negara, serta faktor-faktor fundamental ekonomi lainnya. Menurut Mankiw (2007), menyarankan agar kebijakan moneter digunakan untuk melakukan stabilitas ekonomi dalam jangka pendek sedangkan kebijakan fiskal diarahkan untuk mencapai target perekonomian jangka menengah dan panjang. Menurut Boediono, pengertian kebijakan moneter adalah tindakan pemerintah (Bank

Sentral) untuk mempengaruhi situasi makro yang dilaksanakan, yaitu dengan cara keseimbangan antara persediaan uang dengan persediaan barang agar inflasi dapat terkendali, tercapai kesempatan kerja penuh dan kelancaran dalam pasokan/distribusi barang. Secara khusus, pasal (1) ayat 10 undang – undang Republik Indonesia nomor 23 tahun 1999 tentang bank Indonesia (BI) yang kemudian di amandemenkan menjadi undang – undang nomor 3 tahun 2004 tentang bank Indonesia menyatakan bahwa kebijakan moneter adalah kebijakan yang diterapkan dan dilaksanakan oleh Bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan rupiah yang dilakukan antara lain melalui pengendalian uang beredar dan suku bunga.

Pengalaman di banyak negara termasuk negara G20 menunjukkan bahwa kondisi perekonomian suatu negara memburuk karena bank sentralnya menerapkan kebijakan moneter yang bertujuan ganda. Untuk alasan ini, maka mayoritas bank sentral baik di negara-negara industri maupun di negara-negara berkembang termasuk di Indonesia (Bank Indonesia) merorientasikan kebijakan moneternya menjadi kebijakan moneter yang bertujuan tunggal (*single objective*). Seperti halnya dengan negara-negara lain, sejak tahun 1999 Indonesia (Bank Indonesia) memilih stabilitas harga (inflasi) sebagai satu-satunya tujuan akhir kebijakan moneter. Artinya, kebijakan moneter di Indonesia termasuk kebijakan moneter yang bertujuan tunggal. Koordinasi kebijakan moneter dan fiskal sangat diperlukan oleh karena laju inflasi di suatu negara salah satunya di Indonesia tidak hanya dipengaruhi oleh faktor permintaan (*demand pull*) namun juga faktor penawaran (*cost push*), maka agar pencapaian sasaran akhir kebijakan

moneter (inflasi) dapat efektif, maka kerjasama dan koordinasi antara pemerintah dan BI melalui kebijakan makro ekonomi yang terintegrasi mutlak diperlukan. Untuk alasan tersebut, di tingkat pengambil kebijakan (BI dan pemerintah) secara rutin menggelar rapat koordinasi untuk membahas perkembangan ekonomi terkini.

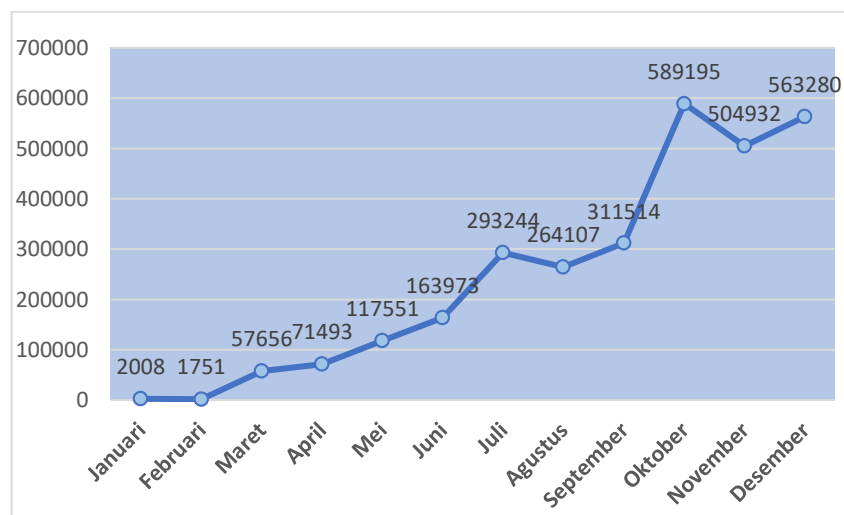
Pada akhir tahun 2019 tepatnya pada bulan desember, dunia dihebohkan dengan sebuah kejadian yang diduga sebuah kasus *pneumonia* (radang paru-paru) yang etiologinya tidak diketahui, kasus tersebut berasal dari Kota Wuhan, China. China mengidentifikasi pneumonia tersebut pada tanggal 7 Januari 2020 sebagai jenis baru corona virus. Virus ini dapat menyebar pada manusia dan juga hewan, yang biasanya akan menyerang saluran pernafasan pada manusia dengan gejala awal flu hingga dapat menyebabkan sindrom pernapasan akut berat atau *Severe acute respiratory syndrome* (SARS). Penyebaran penyakit ini melalui tetesan pernapasan dari batuk maupun bersin. Virus ini menunjukkan penyebaran yang sangat signifikan cepat dan telah banyak kematian yang disebabkan dari virus ini baik di China maupun di negara lain sehingga pada tanggal 30 Januari 2020 WHO menetapkan virus corona ini sebagai Kedaruratan Kesehatan Masyarakat yang Meresahkan Masyarakat (*Public Health Emergency of International Concern*). Hari ke hari kasus ini semakin meningkat dengan pesat hingga pada tanggal 11 Maret 2020, WHO mengumumkan bahwa wabah yang sedang terjadi saat ini sebagai Pandemic Global (Dong et al., 2020). Berikut jumlah kasus covid-19 di dunia dalam setiap akhir bulan sejak penyebarannya di awal tahun 2020.



**Tabel 1.1 Jumlah Kasus Covid-19 Di Dunia Dalam Setiap Akhir Bulan**

Periode	Jumlah Kasus
Januari 2020	2008
Februari 2020	1751
Maret 2020	57656
April 2020	71493
Mei 2020	117551
Juni 2020	163973
Juli 2020	293244
Agustus 2020	264107
September 2020	311514
Oktober 2020	589195
November 2020	504932
Desember 2020	563280

Sumber: [https://en.wikipedia.org/wiki/Template:COVID-19\\_pandemic\\_data](https://en.wikipedia.org/wiki/Template:COVID-19_pandemic_data)



Sumber: Tabel 1.1

**Gambar 1.1 Jumlah Kasus Covid-19 Di Dunia Dalam Setiap Akhir Bulan**

Berdasarkan data diatas penyebaran virus corona merebak begitu cepat dari awal Januari 2020 hingga akhir Desember sudah mencapai 563280 kasus. Untuk membendung penyebaran virus lebih lanjut, pihak berwenang di seluruh dunia menerapkan langkah-langkah untuk mengunci negara dan kota pada tingkat yang berbeda-beda. Itu termasuk menutup perbatasan, menutup sekolah dan tempat kerja, dan membatasi pertemuan besar. Pembatasan-pembatasan tersebut dikenal dengan istilah "*Great Lockdown*". Hal ini membuat banyak kegiatan ekonomi

global terhenti dan merugikan bisnis yang mengakibatkan jumlah pengangguran meningkat, industri jasa terpuruk dan aktivitas manufaktur menurun.

Dalam kajian teori ilmu ekonomi, *physical distancing* atau pengetatan dan pembatasan aktivitas masyarakat akan berakibat pada penurunan penawaran agregat (*agregat supply*) dalam perekonomian yang berdampak pada penurunan jumlah produksi (Azwar,2020). Kondisi dimana masyarakat yang hanya berdiam diri di rumah (*stay at home*), berdasarkan hukum penawaran dan permintaan, lambat laun akan menyebabkan penurunan permintaan secara agregat yang berujung pada jumlah produksi yang terus menurun. Proses penurunan perekonomian yang berantai ini bukan hanya akan menimbulkan guncangan pada fundamental ekonomi riil, melainkan juga merusak kelancaran mekanisme pasar antara permintaan dan penawaran untuk dapat berjalan normal dan seimbang. Mengingat bahwa aspek-aspek vital ekonomi yaitu *supply*, *demand* dan *supply chain* telah terganggu, maka dampak krisis akan dirasakan secara merata ke seluruh lapisan atau tingkatan masyarakat. Berhubung ketahanan setiap lapisan atau tingkatan tersebut berbeda-beda, maka masyarakat ekonomi golongan menengah ke bawah khususnya mikro dan pekerja informal berpendapatan harian, tentu menjadi kelompok yang paling rentan terkena dampaknya. Dampak di sektor riil tersebut kemudian akan menjalar ke sektor keuangan yang tertekan (*distress*) karena sejumlah besar *investee* akan mengalami kesulitan pembayaran kepada investornya.

Pandemi ini memiliki efek buruk yang parah pada karyawan, pelanggan, rantai pasokan dan pasar keuangan. Hal ini akan menyebabkan resesi ekonomi global.

Namun demikian, karena pandemi ini tidak dapat diprediksi dan belum menunjukkan kepastian dari berakhirnya, diperlukan waktu bagi ekonomi dunia untuk pulih dari kondisi ini, sehingga pandemi ini akan mengarah pada perubahan permanen dalam dunia dan politiknya, terutama di bidang kesehatan, keamanan, perdagangan, pekerjaan, pertanian, produksi barang dan kebijakan sains. Karena dunia baru ini mungkin memberikan peluang besar bagi beberapa negara yang tidak mendominasi produksi dunia sebelumnya yang mengharuskan pemerintah untuk mengembangkan strategi baru dalam menyesuaikan tatanan ini tanpa banyak penundaan. Pada kuartal pertama tahun 2020, ekonomi negara-negara G20 banyak yang mengalami kontraksi dan memilih opsi *lockdown* untuk menekan penyebaran virus ini. Berikut ini daftar anggota- anggota negara G20.

**Tabel 1.2 Kelompok Negara G20**

1. Afrika Selatan	11. Italia
2. Amerika Serikat	12. Jepang
3. Arab Saudi	13. Jerman
4. Argentina	14. Kanada
5. Australia	15. Korea Selatan
6. Brasil	16. Meksiko
7. Britania Raya	17. Perancis
8. China	18. Rusia
9. India	19. Turki
10. Indonesia	20. Uni Eropa

Sumber: <https://id.wikipedia.org/wiki/G20>

G-20 atau Kelompok 20 ekonomi utama adalah kelompok 19 negara dengan perekonomian besar di dunia ditambah dengan Uni Eropa. Secara resmi G-20 dinamakan *The Group of Twenty (G-20) Finance Ministers and Central Bank Governors* atau Kelompok Dua Puluh Menteri Keuangan dan Gubernur Bank

Sentral. Kelompok ini dibentuk tahun 1999 sebagai forum yang secara sistematis menghimpun kekuatan-kekuatan ekonomi maju dan berkembang untuk membahas isu-isu penting perekonomian dunia. Pertemuan perdana G20 berlangsung di Berlin, 15-16 Desember 1999 dengan tuan rumah menteri keuangan Jerman dan Kanada.

Secara kolektif, negara-negara anggota G20 mewakili sekitar 80 persen dari hasil ekonomi dunia, dua pertiga dari populasi global, dan tiga perempat dari perdagangan internasional. Sepanjang tahun, perwakilan dari negara-negara G20 menggelar pertemuan untuk membahas masalah keuangan serta sosial ekonomi. Berawal pada 1999 di tingkat Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Sentral, G20 berkumpul untuk mengadakan diskusi tingkat tinggi tentang masalah keuangan makro. Pasca krisis keuangan global 2008, G20 ditingkatkan statusnya menjadi dihadiri oleh para pemimpin negara anggota. KTT Pemimpin G20 pertama berlangsung di Washington D.C., Amerika Serikat pada November 2008. Sejak saat itu, agenda G20 meluas melampaui masalah keuangan makro, termasuk masalah sosial ekonomi dan pembangunan.

Pertemuan virtual G20 telah dilaksanakan untuk membahas covid-19 yaitu tepatnya pada tanggal 22-23 Februari 2020 di Arab Saudi. Pandemi covid-19 telah menjadi fokus diskusi pada pertemuan G20, negara-negara yang tergabung dalam organisasi tersebut menyampaikan empati kepada negara dan penduduknya yang terdampak covid-19 (Spagnuolo et al, 2020). Timbulnya tekanan dunia terhadap covid-19 memicu negara yang tergabung dalam G20 untuk memperkuat kerja sama luar negeri. Seluruh negara di dalam organisasi tersebut sepakat untuk



meningkatkan pengawasan terhadap akibat yang muncul terkait covid-19. Selain itu, dunia juga harus mulai mewaspadaai berbagai potensi risiko serta memiliki misi yang sama yaitu menerapkan kebijakan yang efektif berupa kebijakan struktural moneter, maupun fiskal (Hua & Shaw, 2020). Dalam kondisi lockdown, orang-orang dilarang keluar rumah dan beraktivitas seperti biasa, pabrik dan perkantoran banyak yang tutup atau beroperasi tetapi tidak dengan kapasitas penuh. Akibatnya produksi menurun, rantai pasok menjadi terganggu dan permintaan melemah. Berdasarkan data bank dunia, negara G20 masuk kedalam kategori kelompok negara *Emerging Market*, yaitu negara dengan ekonomi rendah menuju ke level menengah pendapatan per kapita. Negara tersebut 80% dari populasi global, dan mewakili sekitar 20% dari ekonomi dunia.

Berikut ini daftar negara di dunia yang masuk sebagai negara dengan ekonomi rendah menuju ke level menengah pendapatan per kapita (*Emerging Market*).

**Tabel 1.3 Negara Emerging Market Pada Tahun 2012 – 2017**

No	Negara	No	Negara
1	India	16	Nigeria
2	Brasil	17	Colombia
3	China	18	Saudi Arabia
4	Rusia	19	Polandia
5	Indonesia	20	Filipina
6	Afrika Selatan	21	UAE
7	Vietnam	22	Mesir
8	Meksiko	23	Taiwan
9	Turki	24	Hongkong
10	Argentina	25	Peru
11	Thailand	26	Romania
12	Chile	27	Ceko
13	Korea Selatan	28	Bangladesh
14	Malaysia	29	Pakistan
15	Singapura	30	Hungaria

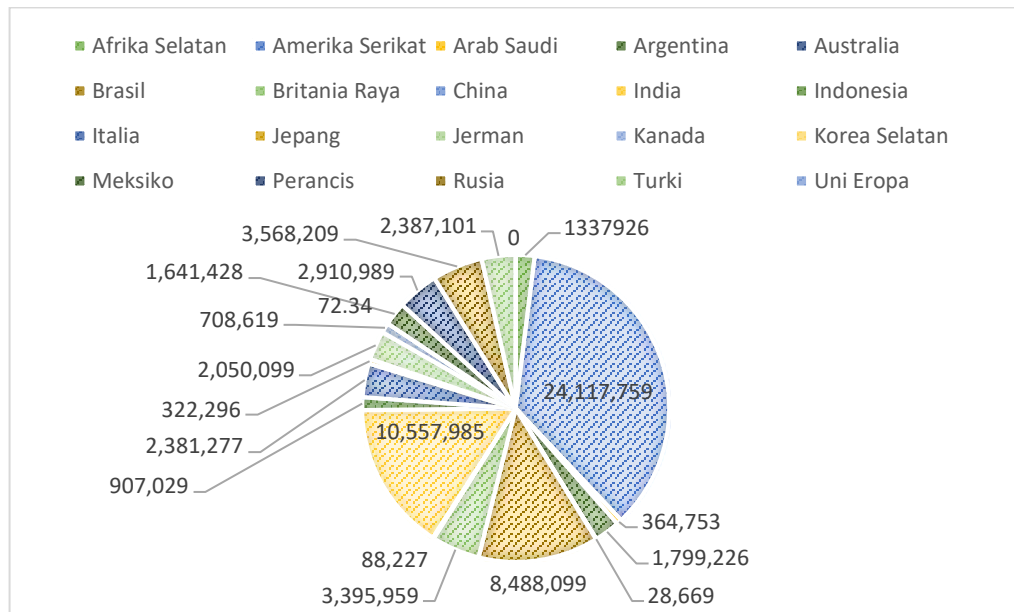
Sumber: <https://amp-kontan-co-id.cdn.ampproject.org/vs/amp.kontan.co.id/news/ini-daftar-30-negara-emerging-market-utama-dunia?>

Dilihat dari tabel diatas diketahui bahwa negara anggota G20 masuk kedalam kelompok negara *Emerging Market*, yaitu ada India, Brasil, China, Indonesia dan Korea Selatan. Setelah mengalami peningkatan kasus yang melesat dengan kurun waktu sangat cepat, banyak kerugian yang ditimbulkan dari pandemi ini yang berdampak pada perekonomian kelompok negara G20. Berikut ini bisa dilihat jumlah kasus covid yang terus meningkat di seluruh negara G20.

**Tabel 1.4 Update Kasus Covid-19 Di 5 Negara G20 Hingga 18 Januari 2021**

Country	Cases	Recovery	Death	Country	Cases	Recovery	Death
1. Afrika Selatan	1,337,926	1,098,441	37,105	11. Italia	2,381,277	1,745,726	82,177
2. Amerika Serikat	24,117,759	10,467,918	401,256	12. Jepang	322,296	248,488	4,446
3. Arab Saudi	364,753	356,541	6.318	13. Jerman	2,050,099	1,671,785	47,440
4. Argentina	1,799,226	1,583,450	45,407	14. Kanada	708,619	615,325	18,014
5. Australia	28,669	25,486	909	15. Korea Selatan	72,340	58.253	58.253
6. Brasil	8,488,099	7,411,654	209,868	16. Meksiko	1,641,428	1,223,108	140,704
7. Britania Raya	3,395,959	-	89,261	17. Perancis	2,910,989	-	70,283
8. China	88,227	82,387	4,635	18. Rusia	3,568,209	2,960,431	65,566
9. India	10,557,985	10,162,738	152,274	19. Turki	2,387,101	2,262,864	23,997
10. Indonesia	907,029	736,460	25,987	20. Uni Eropa	-	-	-

Sumber: [https://en.wikipedia.org/wiki/Template:COVID-19\\_pandemic\\_data#covid-19-pandemicdata](https://en.wikipedia.org/wiki/Template:COVID-19_pandemic_data#covid-19-pandemicdata)



Sumber: Tabel 1.4

**Gambar 1.2 Update Kasus Covid 19 Di Negara G20 hingga 18 Januari 2021**

Dari tabel dan gambar diatas terlihat jelas bahwa virus corona ini mampu membuat perekonomian dunia melemah terutama terhadap ke 5 negara G20 yang masuk ke dalam negara *Emerging Market* dengan total kasus di India sebesar 10.557.985 kasus, Indonesia sebesar 907.029 kasus, Brasil sebesar 8.488.099 kasus, China sebesar 88.227 kasus dan Korea Selatan sebesar 72.340 kasus. Tentu krisis kesehatan ini akan berpengaruh besar terhadap kondisi perekonomian negara-negara tersebut yang memiliki dampak buruk di semua negara. Penurunan dari segala bidang baik manufaktur, perdagangan, industri jasa, dan lain sebagainya mengalami kemerosotan terkhususnya di segi finansial yang cukup tajam dibandingkan 2019. Pengaruh dari segi finansial ini tentunya akan mempengaruhi nilai tukar (kurs) terhadap dunia.

Nilai tukar adalah suatu harga relatif dari barang-barang yang diperdagangkan oleh dua negara, nilai tukar juga biasa disebut dengan *terms of trade*. Nilai tukar

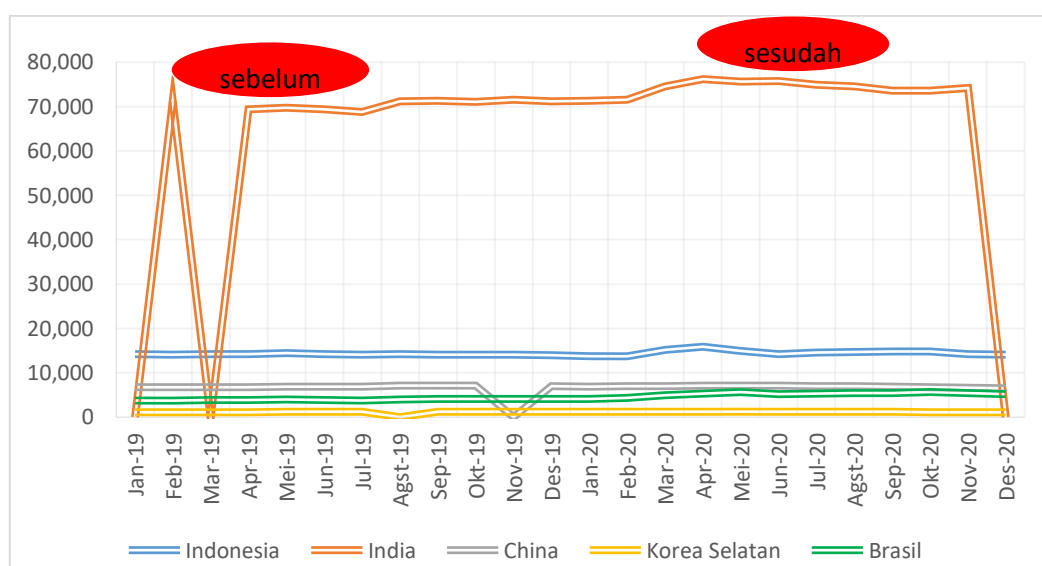
rupiah atau disebut juga kurs rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar negara di mana masing-masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut kurs valuta asing atau kurs. Nilai tukar terbagi atas nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal (*nominal exchange rate*) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan nilai tukar riil (*real exchange rate*) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari negara lain. Pentingnya peranan nilai tukar mata uang bagi suatu negara, mendorong dilakukannya berbagai upaya untuk menjaga posisi kurs mata uang suatu negara berada dalam keadaan yang relatif stabil. Stabilitas kurs mata uang juga dipengaruhi oleh sistem kurs yang dianut oleh suatu negara. Berikut ini data nilai tukar (kurs) sebelum dan saat pandemi covid-19 di negara G20.



**Tabel 1.5 Nilai Kurs (USD) Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Di Negara G20**

	Periode	Indonesia	India	China	Korea Selatan	Brasil
Sebelum pandemi covid 19	Jan-19	14.163	70.710	6.786	1.120	3.736
	Feb-19	14.035	71.174	6.731	1.121	3.724
	Mar-19	14.211	69.490	6.712	1.131	3.841
	Apr-19	14.142	69.407	6.716	1.142	3.897
	Mei-19	14.392	69.738	6.852	1.182	3.992
	Jun-19	14.226	69.388	6.898	1.173	3.856
	Jul-19	14.043	68.739	6.878	1.177	3.779
	Agst-19	14.242	71.189	7.063	1.210	4.022
	Sep-19	14.111	71.311	7.114	1.194	4.120
	Okt-19	14.117	71.009	7.096	1.183	4.083
	Nov-19	14.068	71.494	7.020	1.167	4.156
	Des-19	14.017	71.157	7.014	1.174	4.105
Saat pandemi covid 19	Jan-20	13.732	71.279	6.918	1.167	4.151
	Feb-20	13.776	71.530	6.997	1.195	4.374
	Mar-20	15.194	74.548	7.021	1.218	4.886
	Apr-20	15.867	76.168	7.071	1.223	5.317
	Mei-20	14.906	75.658	7.102	1.228	5.639
	Jun-20	14.195	75.708	7.082	1.206	5.188
	Jul-20	14.582	74.929	7.004	1.198	5.274
	Agst-20	14.724	74.566	6.927	1.186	5.469
	Sep-20	14.847	73.523	6.811	1.176	5.425
	Okt-20	14.758	73.565	6.725	1.143	5.625
	Nov-20	14.236	74.231	6.603	1.116	5.448
	Des-20	14.061	73.620	6.539	1.093	5.145

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



Sumber : Tabel 1.5

**Gambar 1.3 Nilai Kurs (USD) Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Di Negara G20**

Berdasarkan data tersebut, dapat disimpulkan bahwa pandemi covid-19 ini memberikan pengaruh yang signifikan pada nilai tukar (kurs) terhadap dolar AS. Di Indonesia nilai tukar terhadap dolar AS terus melemah jika dilihat dari periode Januari 2019 sebelum adanya covid-19 hingga Desember 2020 setelah adanya covid-19. Dimana nilai tukar terhadap dolar AS pada Januari 2020 adalah sebesar 13.732 per dolar AS, dan kenaikan terdapat pada Maret 2020 sebesar 15.194 per dolar AS hingga pada April 2020 kenaikan nilai tukar menyentuh titik tertingginya di angka 15.867. Di India nilai tukar terhadap dolar AS pada Januari 2020 sebesar 71.279 per dolar AS dan mengalami kenaikan pada Maret 2020 sebesar 74.548 hingga April 2020 menyentuh titik tertingginya sebesar 76.168 per dolar AS. Sedangkan di China nilai tukar terhadap dolar AS pada Januari 2020 sebesar 6.918 per dolar AS dan mengalami kenaikan nilai tukar tertinggi pada Mei 2020 sebesar 7.102 per dolar AS. Di Korea Selatan nilai tukar terhadap dolar AS pada Januari 2020 sebesar 1.167 per dolar AS dan mengalami kenaikan nilai tukar tertinggi pada Mei 2020 sebesar 1.228 per dolar AS, dan di Brasil nilai tukar terhadap dolar AS pada Januari 2020 sebesar 4.151 per dolar AS dan mengalami kenaikan tertinggi pada Mei 2020 sebesar 5.639 per dolar AS.

Pola pergerakan yang terjadi pada inflasi juga tidak seperti biasanya. Tingkat inflasi suatu negara merupakan satu dari sebagian variabel penting yang perlu diperhatikan dalam perekonomian. Masyhuri, Widodo, dan Rokhimah (2008) mengatakan bahwa tingkat inflasi yang tinggi dan tidak stabil mengakibatkan dampak negatif pada kondisi ekonomi masyarakat. Oleh karena itu, kebijakan pengendalian inflasi perlu dilakukan untuk mengarahkan inflasi kepada tingkat

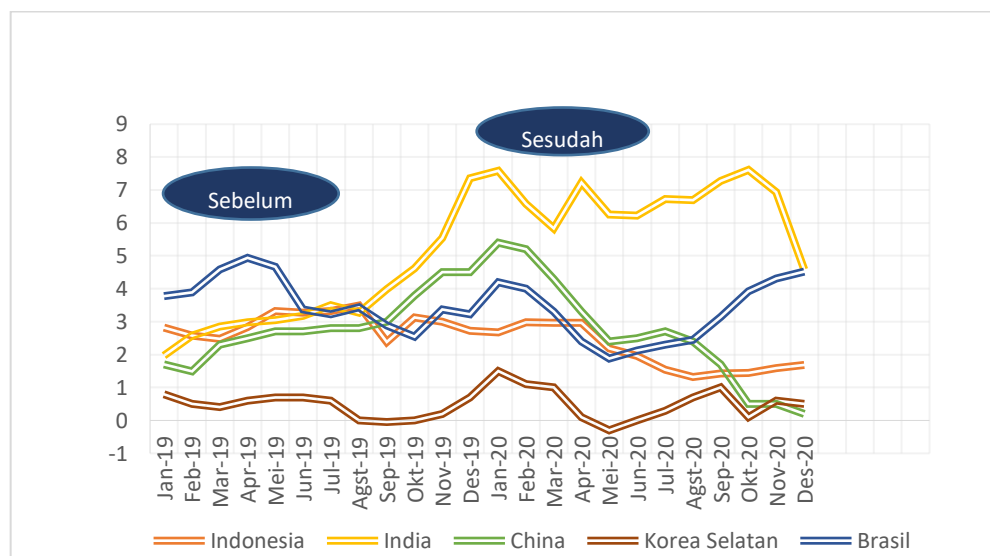
yang lebih rendah dan lebih stabil. Case dan Fair (2006) mendefinisikan bahwa inflasi merupakan peningkatan tingkat harga secara keseluruhan. Sebaliknya, penurunan tingkat harga secara keseluruhan atau serentak dapat disebut deflasi. Berdasarkan bentuknya, Bank Indonesia (2016) mengelompokkan inflasi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

Covid-19 ini telah menyebabkan tren inflasi di berbagai negara melambat bahkan mengarah deflasi. Pada periode ini angka inflasi mencatat gangguan yang ditimbulkan dari lonjakan PHK dan perubahan skema kerja menjadi WFH (*Work From Home*) sehingga memukul permintaan yang berimbas pada suplai. Berikut ini data inflasi sebelum dan saat pandemi covid-19 di negara G20.

**Tabel 1.6 Tingkat Inflasi (%) Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Di Negara G20**

Periode		Indonesia	India	China	Korea Selatan	Brasil
Sebelum pandemi covid 19	Jan-19	2.82	1.97	1.7	0.8	3.78
	Feb-19	2.57	2.57	1.5	0.5	3.89
	Mar-19	2.48	2.86	2.3	0.4	4.58
	Apr-19	2.83	2.99	2.5	0.6	4.94
	Mei-19	3.32	3.05	2.7	0.7	4.66
	Jun-19	3.28	3.18	2.7	0.7	3.37
	Jul-19	3.32	3.5	2.8	0.6	3.22
	Agst-19	3.49	3.28	2.8	0	3.43
	Sep-19	2.39	3.99	3.0	-0.04	2.89
	Okt-19	3.13	4.62	3.8	0	2.54
	Nov-19	3.00	5.54	4.5	0.2	3.27
	Des-19	2.72	7.35	4.5	0.7	2.31
Saat pandemi covid 19	Jan-20	2.68	7.59	5.4	1.5	4.19
	Feb-20	2.98	6.58	5.2	1.1	4.01
	Mar-20	2.96	5.84	4.3	1	3.3
	Apr-20	2.97	7.22	3.3	0.1	2.4
	Mei-20	2.19	6.26	2.4	-0.3	1.88
	Jun-20	1.96	6.23	2.5	0	2.13
	Jul-20	1.54	6.73	2.7	0.3	2.31
	Agst-20	1.32	6.69	2.4	0.7	2.44
	Sep-20	1.42	7.27	1.7	1	3.14
	Okt-20	1.44	7.61	0.5	0.1	3.92
	Nov-20	1.59	6.93	0.5	0.6	4.31
	Des-20	1.68	4.59	0.2	0.5	4.52

Sumber: <https://tradingeconomics.com>



Sumber: Tabel 1.6

**Gambar 1.4 Tingkat Inflasi (%) Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Di Negara G20**

Dari data tabel dan grafik diatas terlihat pola pergerakan inflasi yang berbeda dari biasanya. Biasanya pada saat penyambutan hari-hari besar, angka inflasi akan meningkat cepat, misalnya pada saat hari raya Idul Fitri angka inflasi akan mengalami kenaikan karena permintaan masyarakat terhadap barang dan jasa meningkat. Tapi akibat pandemi covid-19 ini, pergerakan pola inflasi ini kian melambat, permintaan barang dan jasa juga rendah. Terlihat pada saat penyambutan Hari Raya Idul Fitri dalam masa pandemi covid-19 yaitu pada bulan Mei 2020, angka inflasi yang rendah tersebut malah cenderung mengalami trend deflasi hingga ke bulan Desember 2020. Sejak memasuki tahun pandemi covid-19 di Indonesia, India, dan China angka inflasi cenderung terus menurun dalam setiap bulannya. Demikian pula halnya dengan Korea Selatan dan Brasil.

Dalam periode pertahun sebelum pandemi covid-19 menyerang ekonomi dunia, India adalah negara yang laju inflasinya tertinggi yakni berkisar pada angka 7.35%. Sedangkan, inflasi terendah diantara negara G20 dalam periode yang sama terdapat di Korea Selatan yakni pada angka -0.04%. Dalam periode pertahun setelah adanya pandemi covid-19, angka inflasi tertinggi masih berada di India, yakni pada angka 7.61%. Diikuti oleh China dan Korea Selatan yang angka inflasinya paling jatuh setelah masa pandemi covid-19, dimana inflasi terendah juga masih berada di Korea Selatan yakni sebesar -0.3%, dan angka inflasi China pada angka 0.2%. Angka inflasi Indonesia sebesar 1.68% dan Brazil sebesar 4.52%.

Kondisi laju inflasi yang melambat ini tentu menggambarkan perekonomian yang sangat lesu. Terutama dari sektor makanan, minuman, dan tembakau. Pertumbuhan konsumsi melambat karena pelemahan daya beli rumah tangga,

khususnya rumah tangga berpendapatan menengah ke bawah dan kelas bawah. Sementara itu, rumah tangga menengah ke atas dan kelas atas justru mengurangi konsumsi selama pandemi virus corona. Mereka memilih memegang uang *cash* atau menyimpan dana di tabungan untuk berjaga-jaga. Jika fenomena - fenomena ini berlangsung secara terus-menerus, seperti *volume supply*, daya beli masyarakat, begitupun laju inflasi yang terus berada pada trend menurun, maka dikhawatirkan dapat membuat pertumbuhan ekonomi menjadi negatif dan berdampak buruk bagi seluruh sektor yang berikutnya menggiring roda perekonomian ke arah resesi dan yang lebih parah sampai pada titik krisis ekonomi global. Ancaman penyebaran virus corona terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi di negara-negara di dunia juga akan merembes ke sektor makrofinansial global maupun domestik. Efek penurunan permintaan global akibat pandemi covid 19 berupa penurunan produksi dan aktivitas ekonomi, penurunan permintaan tenaga kerja, tertahannya pendapatan dan konsumsi yang berdampak pada penurunan tingkat inflasi dan output agregat akan menyebabkan resiko kredit korporasi dan rumah tangga akan lebih besar. Selain itu, aktivitas bisnis yang menurun akibat pandemi ini menyebabkan meningkatnya resiko aset perbankan. Peningkatan resiko kredit ini akan mengguncang sektor keuangan. Padahal, ketahanan sistem keuangan perlu terus dijaga. Prasyarat utama untuk tercapainya stabilitas sistem keuangan adalah stabilitas makroekonomi dalam mendukung tercapainya target pertumbuhan ekonomi suatu negara dengan ukuran kemajuan perekonomian dalam suatu negara akan selalu dilihat dari pertumbuhan ekonomi yang terjadi di negara tersebut (Effendi. B, 2019). Kondisi sistem keuangan yang terkendali akan memberikan

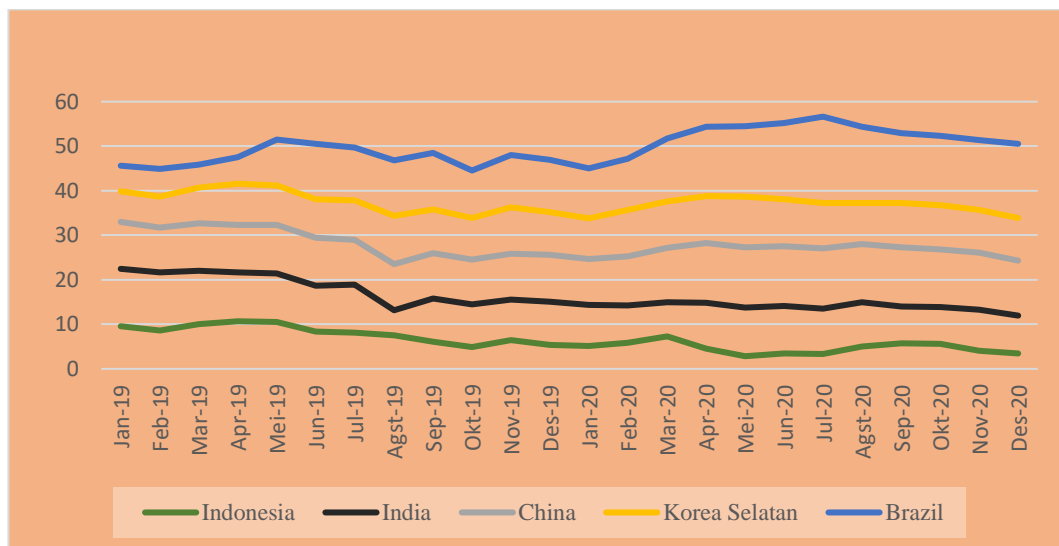


jalan-jalan yang mulus bagi arah roda perekonomian makro ataupun perekonomian mikro. Dengan demikian, kondisi stabilitas keuangan terutama pada tingkat rasio kredit di tengah pandemi ini harus diberikan perhatian khusus. Sebagaimana yang diungkapkan oleh Ardely dan Syofyan (2016) bahwa menjaga stabilitas perekonomian tidak cukup hanya dengan menjaga stabilitas harga tetapi juga perlu menjaga stabilitas sistem keuangan. Berikut ini data tingkat rasio kredit negara G20 yang diukur dengan tingkat pertumbuhan kredit (*loan growth*).

**Tabel 1.7 Tingkat Rasio Pertumbuhan Kredit / *Loan Growth* (%)  
Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Di Negara G20**

<b>Periode</b>	<b>Indonesia</b>	<b>India</b>	<b>China</b>	<b>Korea Selatan</b>	<b>Brazil</b>
Jan-19	9.595	12.866	10.53	6.925	5.724
Feb-19	8.594	13.069	10.02	6.933	6.237
Mar-19	10.106	11.899	10.721	8.009	5.152
Apr-19	10.689	10.929	10.75	9.213	5.912
Mei-19	10.553	10.828	10.943	8.823	10.36
Jun-19	8.408	10.26	10.768	8.699	12.35
Jul-19	8.097	10.758	10.075	8.88	11.924
Agst-19	7.509	5.636	10.374	10.834	12.437
Sep-19	6.146	9.632	10.213	9.757	12.71
Okt-19	4.904	9.619	9.982	9.344	10.687
Nov-19	6.504	9.082	10.226	10.438	11.778
Des-19	5.377	9.712	10.551	9.587	11.685
Jan-20	5.147	9.256	10.251	9.144	11.203
Feb-20	5.894	8.327	10.999	10.413	11.571
Mar-20	7.298	7.648	12.234	10.419	14.12
Apr-20	4.563	10.227	13.477	10.493	15.665
Mei-20	2.842	10.885	13.511	11.396	15.861
Jun-20	3.454	10.721	13.341	10.52	17.184
Jul-20	3.28	10.284	13.488	10.224	19.36
Agst-20	5.009	9.943	13.034	9.193	17.164
Sep-20	5.677	8.375	13.291	9.945	15.641
Okt-20	5.661	8.259	12.865	9.972	15.6
Nov-20	4.102	9.143	12.797	9.59	15.681
Des-20	3.451	8.505	12.296	9.666	16.632

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



Sumber: Tabel 1.7

**Gambar 1.5 Tingkat Rasio Pertumbuhan Kredit / *Loan Growth* (%) Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Negara G20**

Data di atas menunjukkan bagaimana pergerakan tingkat rasio pertumbuhan kredit (*loan growth*) di negara G20. Secara umum rasio pertumbuhan kredit di negara G20 mengalami penurunan pada Oktober hingga Desember 2019. Setelah memasuki masa pandemi covid 19, tingkat rasio pertumbuhan kredit di negara G20 kembali mengalami penurunan yang cukup drastis pada Januari hingga Desember 2020. Negara Indonesia memiliki tingkat rasio pertumbuhan kredit sebesar 3.4 persen pada Desember 2020. India memiliki tingkat rasio pertumbuhan kredit sebesar 8.5 persen. China memiliki tingkat rasio pertumbuhan kredit yakni sebesar 12.2 persen. Korea Selatan memiliki tingkat rasio pertumbuhan kredit sebesar 9.6 persen. Dan Brazil sebagai negara yang memiliki tingkat rasio pertumbuhan kredit paling tinggi pada Desember 2020 yakni sebesar 16.6 persen.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, penelitian ini akan menguji mengenai efektivitas kebijakan moneter masa pandemi covid-19 di negara G20. Maka dengan begitu penulis membuat judul **“Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20 .”**

1. Pandemi covid-19 yang menyerang seluruh sektor termasuk sektor ekonomi membuat ekonomi global menjadi lesu dan seakan sedang mati suri, sehingga menggiring roda perekonomian ke jalur resesi.
2. Terjadi penurunan nilai tukar pada awal Januari dan akhir Desember 2020 di 5 negara G20 akibat pandemi covid-19.
3. Terjadi penurunan angka inflasi pada Maret 2020 di 5 negara G20 yaitu Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brasil akibat pandemi covid-19.
4. Kelima negara G20 yaitu Indonesia, India, China, Korea Selatan, dan Brasil mengalami penurunan tingkat rasio pertumbuhan kredit pada tahun 2020 akibat adanya covid-19.

## **C. Batasan Masalah**

Penulis membatasi masalah hanya pada efektivitas transmisi kebijakan moneter di 5 negara G20 yaitu negara Indonesia, India, China, Korea Selatan, dan Brasil dalam pengendalian stabilitas ekonomi dengan variabel Inflasi (INF), Nilai Tukar (Kurs), Ekspor (EKS), Suku Bunga (SB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*), dan Utang Luar Negeri (ULN).

#### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan sebelumnya, adapun rumusan masalah yang dibahas penulis adalah :

##### **1. Rumusan Masalah Model Simultan**

Adapun rumusan masalah pada model simultan adalah sebagai berikut :

- a. Apakah Suku Bunga (SB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*) dan Kurs berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Inflasi?
- b. Apakah Suku Bunga (SB), Ekspor (EKS), Utang Luar Negeri (ULN) dan Inflasi (INF) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Kurs?

##### **2. Rumusan Masalah Model Panel ARDL**

Adapun rumusan masalah model Panel ARDL adalah sebagai berikut :

- a. Apakah secara panel Suku Bunga (SB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Ekspor (EKS), Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*), Utang Luar Negeri (ULN) dan Nilai Tukar (Kurs) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Inflasi (INF) di negara Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brasil?
- b. Apakah secara panel Suku Bunga (SB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Ekspor (EKS), Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*), Utang Luar Negeri (ULN) dan Inflasi (INF) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Tukar (Kurs) di negara Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brasil?

### 3. Rumusan Masalah Pada Uji Beda

Adapun rumusan masalah dengan menggunakan uji beda adalah : Apakah ada perbedaan efektivitas transmisi kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi sebelum dan selama pandemi covid-19 di 5 negara G20?

### E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas, tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### 1. Tujuan Penelitian Model Simultan

Adapun tujuan penelitian model simultan adalah sebagai berikut :

- a. Menganalisa Apakah Suku Bunga (SB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*) dan Kurs berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Inflasi.
- b. Menganalisa Apakah Suku Bunga (SB), Ekspor (EKS), Utang Luar Negeri (ULN) dan Inflasi (INF) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Kurs.

#### 2. Tujuan Penelitian Model Panel ARDL

Adapun tujuan penelitian model panel ARDL adalah sebagai berikut :

- a. Menganalisa Apakah secara panel Suku Bunga (SB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Ekspor (EKS), Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*), Utang Luar Negeri (ULN) dan Nilai Tukar (Kurs) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Inflasi (INF) di negara Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brasil.
- b. Menganalisa Apakah secara panel Suku Bunga (SB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Ekspor (EKS), Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*), Utang Luar Negeri

(ULN) dan Inflasi (INF) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Tukar (Kurs) di negara Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brasil.

### **3. Tujuan Penelitian Pada Uji Beda**

Adapun tujuan penelitian dengan menggunakan uji beda adalah : Menguji perbedaan efektivitas transmisi kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi sebelum dan selama pandemi covid-19 di 5 negara G20.

### **F. Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian yang diharapkan penulis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menambah wawasan dan pengetahuan penulis masalah efektivitas transmisi kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi di 5 negara G20 yaitu (Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brasil).
2. Menjadi bagian dari jurnal-jurnal untuk membantu memberi masukan dan sebagai bahan pertimbangan pemerintah dan instansi terkait dalam menentukan kebijakan yang tepat untuk mendukung stabilitas perekonomian di suatu negara.
3. Sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian lebih jauh terutama yang berkaitan dengan efektivitas transmisi kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas perekonomian di suatu negara.

### **G. Keaslian Penelitian**

Keaslian penelitian sangat dibutuhkan dalam sebuah penelitian. Hal ini akan menjadi bukti bahwa tidak ada plagiarisme antara penelitian yang hendak dilakukan dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Berdasarkan penelitian terdahulu yang



karakteristiknya relatif hampir sama dengan penelitian yang hendak dilakukan, keaslian penelitian ini akan diuraikan dalam tabel 1.8.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian **Muhammad Ghafur Wibowo, Ahmad Mubarak (2017), UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**, yang berjudul : **Analisis Efektivitas Transmisi Moneter Ganda Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia**. Sedangkan penelitian ini berjudul : **Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20**. Perbedaan Penelitian Terletak Pada :

**Tabel 1.8 Perbedaan Penelitian Terdahulu Dan Yang Akan Dilaksanakan**

No	Perbedaan	Penelitian Terdahulu Muhammad Ghafur Wibowo, Ahmad Mubarak (2017)	Penelitian Yang Akan Dilaksanakan Lisna Pratiwi (2021)
1	Model	<i>Vector Error Correction Model (VECM)</i>	Model Analisis Simultan, Panel ARDL ( <i>Auto Regresif Distributed Lag</i> ) dan Uji Beda t Test
2	Variabel	Suku Bunga Kredit, PDB, Pembiayaan Dan Total Kredit, IPI (Indeks Produksi Industri)	Inflasi, Kurs, Ekspor, Suku Bunga, JUB (Jumlah Uang Beredar), Pertumbuhan Kredit, dan Utang Luar Negeri.
3	Lokasi	Indonesia	Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brasil
4	Waktu	2008 s/d 2015	Periode data 2019 s/d 2020

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Kebijakan Moneter**

Menurut Santoso dan Basuki (2009), Kebijakan moneter meliputi semua tindakan pemerintah yang bertujuan mempengaruhi jalannya perekonomian melalui penambahan atau pengurangan jumlah uang yang beredar (JUB), maka dikatakan bahwa instrument variabel adalah  $M$ , yaitu jumlah uang yang beredar yang disebut juga penawaran uang (*money supply*).

Kebijakan moneter terdiri atas dua bentuk, yaitu kebijakan moneter ekspansif dan kebijakan moneter kontraktif. Kebijakan moneter ekspansif adalah kebijakan moneter yang ditujukan untuk menambah jumlah stok uang yang beredar dengan cara menurunkan tingkat suku bunga. Adapun kebijakan moneter kontraktif adalah kebijakan moneter yang ditujukan untuk mengurangi jumlah stok uang yang beredar di masyarakat dengan cara meningkatkan suku bunga. Bank sentral adalah otoritas yang berwenang atas kebijakan moneter di tiap-tiap negara. Di Indonesia kebijakan moneter dijalankan oleh Bank Indonesia, di negara India dijalankan oleh Bank Sentral India atau *Reverse Bank of India* (RBI), di China dijalankan oleh *Bank Central China*, di Korea Selatan oleh *Bank of Korea*, dan di Brasil dijalankan oleh Bank Sentral Brasil.

Kebijakan moneter merupakan kebijakan pengendalian besaran moneter seperti jumlah uang beredar, tingkat bunga, dan kredit yang dilakukan oleh bank sentral, kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank Indonesia dalam mewujudkan stabilitas ekonomi makro terdiri atas kerangka strategis dan kerangka operasional.

Kerangka strategis pada umumnya terkait oleh pencapaian tujuan akhir kebijakan moneter (stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, dan perluasan kesempatan kerja) serta strategi untuk tercapainya (*exchange rate targeting, monetary targeting, Inflation targeting, implicit but not explicit anchor*). (Warjiyo dan Solikin, 2003).

Kerangka operasional kebijakan moneter terdiri atas instrumen, sasaran-operasional, serta sasaran-antara yang digunakan untuk mencapai sasaran akhir. Sasaran-antara diperlukan karena adanya *time lag* antara pelaksanaan kebijakan moneter dengan hasil pencapaian pada sasaran akhir, sehingga untuk meninjau keefektifan suatu kebijakan, diperlukan adanya kebijakan yang dapat dilihat dengan segera. Untuk mencapai sasaran-antara ini, diperlukan adanya sasaran operasional agar proses dari transmisi dapat berjalan sesuai dengan rencana. Kriteria dari sasaran-operasional ini yaitu memiliki kestabilan hubungan dengan sasaran-antara, dapat dikendalikan oleh bank sentral, serta informasi tersedia lebih awal dari pada sasaran-antara. Sedangkan Instrumen moneter adalah instrumen yang dimiliki oleh bank sentral yang dapat mempengaruhi sasaran operasional yang telah ditetapkan.

Operasional pengendalian moneter memiliki 3 prinsip dasar, dimana 3 prinsip dasar tersebut adalah sebagai berikut : pertama, berbeda dengan pelaksanaannya selama ini yang menggunakan uang primer, sasaran operasional dari pengendalian moneter adalah *BI Rate*. Dengan langkah ini, sinyal kebijakan moneter diharapkan bisa lebih mudah dan lebih pasti dapat ditangkap oleh pelaku pasar dan masyarakat, serta diharapkan pula mampu meningkat efektivitas kebijakan moneter. Kedua, pengendalian moneter dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen: (1) Operasi Pasar Terbuka (OPT), (2) Instrumen likuiditas otomatis (*standing facilities*), (3) Intervensi di pasar valas, (4) Penetapan giro wajib minimum (GWM),

dan (5) Himbauan moral (*moral suassion*). Ketiga, pengendalian moneter diarahkan agar perkembangan suku bunga PUAB berada pada koridor suku bunga yang telah ditetapkan. Langkah ini dilakukan agar mampu meningkatkan efektivitas pengendalian likuiditas sekaligus untuk memperkuat sinyal kebijakan moneter yang ditempuh oleh Bank Indonesia. (Bank Indonesia, 2012). Berikut ini variabel yang digunakan bank sentral sebagai instrumen dalam menjalankan kebijakan moneter.

#### **a. Suku Bunga**

Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Menurut Sukirno (2004), tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung. Apabila dalam suatu perekonomian ada anggota masyarakat yang menerima pendapatan melebihi apa yang mereka perlukan untuk kebutuhan konsumsinya, maka kelebihan pendapatan akan dialokasikan atau digunakan untuk menabung. Penawaran akan dibentuk atau diperoleh dari jumlah seluruh tabungan masyarakat pada periode tertentu. Di lain pihak dalam periode yang sama anggota masyarakat yang membutuhkan dana untuk operasi atau perluasan usahanya. Pengertian lain tentang suku bunga adalah sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu : (1) Suku Bunga Nominal. Suku bunga nominal adalah *rate* yang dapat diamati pasar. (2) Suku Bunga Riil. Menurut Pohan (2008), suku bunga riil adalah konsep yang mengukur tingkat bunga yang sesungguhnya setelah suku bunga nominal dikurangi dengan laju inflasi yang diharapkan. Suku bunga yang tinggi di satu sisi, akan meningkatkan hasrat masyarakat untuk menabung sehingga jumlah dana perbankan akan meningkat.

Menurut Sukirno (2004), faktor penentu tingkat suku bunga meliputi 2 (dua) faktor, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal meliputi pendapatan nasional, jumlah uang beredar, dan ekspektasi Inflasi. Sedangkan faktor eksternalnya adalah penjumlahan suku bunga luar negeri dan tingkat ekspektasi perubahan nilai tukar valuta asing. Seperti halnya dalam setiap analisis keseimbangan ekonomi, pembicaraan mengenai keseimbangan di pasar uang juga akan melibatkan unsur utamanya, yaitu permintaan dan penawaran uang. Bila mekanisme pasar dapat berjalan tanpa hambatan maka pada prinsipnya keseimbangan di pasar uang dapat terjadi, dan merupakan wujud kekuatan tarik menarik antara permintaan dan penawaran uang.

Menurut Sukirno (2004), pengeluaran agregat akan meningkat sebagai akibat dari kegiatan mengekspor barang dan jasa dan pada akhirnya menyebabkan peningkatan dalam pendapatan nasional. Dengan demikian impor menimbulkan aliran barang keluar dan akan menurunkan pendapatan nasional. Adanya hubungan transaksi dengan luar negeri membuka kemungkinan adanya pengaruh kenaikan suku bunga yang berlaku di pasar internasional.

### **1. Teori Klasik**

Menurut Teori Klasik, teori tingkat suku bunga merupakan teori tentang permintaan dan penawaran terhadap tabungan. Teori ini membahas tentang tingkat suku bunga sebagai suatu faktor pengimbang antara permintaan dan penawaran dari pada *investable fund* yang bersumber dari tabungan. Fungsinya yang sangat menonjol dari uang dalam teori ekonomi klasik, adalah sebagai alat pengukur nilai ketika melakukan transaksi, sebagai alat tukaran untuk memperlancar transaksi barang dan jasa, serta sebagai alat penyelesaian hubungan hutang-piutang yang

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

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

untuk menambah tabungannya. Selain tabungan, investasi juga fungsi dari tingkat suku bunga. Semakin tinggi tingkat suku bunga, maka semakin kecil keinginan masyarakat untuk melakukan investasi. Hal ini diakibatkan biaya penggunaan dana (*cost of capital*) menjadi semakin mahal, begitu pula sebaliknya makin rendah tingkat suku bunga, maka keinginan untuk melakukan investasi akan semakin meningkat.

## **2. Teori Keynesian, *Preferensi Liquiditas***

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



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

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

keinginan untuk mendapatkan keuntungan dengan mengetahui apa yang akan terjadi di masa mendatang.

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

Suku bunga dibedakan atas dua yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal merupakan rate yang dapat diamati di pasar. Sedangkan suku bunga riil merupakan konsep yang mengukur tingkat bunga yang sesungguhnya setelah suku bunga nominal dikurang dengan laju inflasi yang diharapkan. Tingkat suku bunga juga digunakan oleh pemerintah untuk mengendalikan tingkat harga, ketika tingkat harga tinggi dan jumlah uang yang beredar dimasyarakat banyak serta konsumsi masyarakat tinggi maka dapat diantisipasi oleh pemerintah yaitu dengan menetapkan tingkat suku bunga yang tinggi. Dengan tingkat suku bunga yang tinggi diharapkan mampu mengurangi jumlah uang beredar dan permintaan agregat pun akan berkurang serta kenaikan harga mampu diatasi. Secara teori tingkat bunga yang dibayarkan bank merupakan tingkat bunga nominal yang merupakan penjumlahan dari tingkat bunga riil ditambah dengan inflasi (Mankiw,2003).

## b. Jumlah Uang Beredar (JUB)

Menurut Hubbard (2005) mengatakan uang beredar adalah *the total quantity of money in the economy*. Jika diartikan secara bebas, maka uang beredar adalah jumlah atau keseluruhan uang dalam suatu perekonomian. Otoritas moneter (bank sentral) dan bank umum adalah lembaga yang dapat menciptakan uang. Bank sentral mengeluarkan dan mengedarkan uang kartal sedangkan bank umum mengeluarkan dan mengedarkan uang giral dan uang kuasi. Kedua lembaga ini termasuk dalam sistem moneter karena kedua lembaga ini mempunyai fungsi moneter yaitu menciptakan uang, Natsir (2014).

Menurut Yuhdi (2002), laju pertumbuhan uang beredar yang tinggi secara berkelanjutan akan menghasilkan laju inflasi yang tinggi dan laju pertumbuhan uang beredar yang rendah pada gilirannya akan mengakibatkan laju inflasi rendah. Pernyataan bahwa inflasi merupakan fenomena moneter mengandung arti bahwa laju inflasi yang tinggi tidak akan berlangsung terus apabila tidak disertai dengan laju pertumbuhan uang beredar yang tinggi.

Jumlah uang beredar adalah uang yang berada di tangan masyarakat. Namun definisi ini terus berkembang, seiring dengan perkembangan perekonomian suatu negara. Cakupan definisi jumlah uang beredar di negara maju umumnya lebih luas dan kompleks dibandingkan negara sedang berkembang. Para ekonom Klasik (tapi tidak semuanya) condong untuk mengartikan uang beredar sebagai *currency* karena uang inilah yang benar-benar merupakan daya beli yang langsung bisa digunakan, dan oleh karena itu langsung mempengaruhi harga barang-barang. Jumlah uang beredar dapat didefinisikan dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2).

### 1. Uang Beredar Dalam Arti Sempit ( $M_1$ )

Uang beredar dalam arti sempit ( $M_1$ ) didefinisikan sebagai uang kartal ditambah dengan uang giral (*currency plus demand deposits*). Pengertian jumlah uang beredar dalam arti sempit ( $M_1$ ) bahwa uang beredar adalah daya beli yang langsung bisa digunakan untuk pembayaran, bisa diperluas dan mencakup alat-alat pembayaran yang “mendekati” uang, misalnya deposito berjangka (*time deposits*) dan simpanan tabungan (*saving deposits*) pada bank-bank. Uang yang disimpan dalam bentuk deposito berjangka dan tabungan ini sebenarnya adalah juga adalah daya beli potensial bagi pemiliknya, meskipun tidak semudah uang tunai atau cek untuk menggunakannya (Arinileviani,2016).

$$M_1 = C + DD \quad (1.1)$$

Dimana:

$M_1$  = Jumlah uang beredar dalam arti sempit

$C$  = *Currency* (uang cartal)

$DD$  = *Demand Deposits* (uang giral)

Uang giral ( $DD$ ) di sini hanya mencakup saldo rekening koran atau giro milik masyarakat umum yang disimpan di bank. Sedangkan saldo rekening koran milik bank pada bank lain atau bank sentral (Bank Indonesia) atau pun saldo rekening koran milik pemerintah pada bank atau bank sentral tidak dimasukan dalam definisi  $DD$ . Satu hal lagi yang penting untuk dicatat mengenai  $DD$  ini adalah bahwa yang dimaksud disini adalah saldo atau uang milik masyarakat yang masih ada di bank dan belum digunakan pemiliknya untuk membayar atau berbelanja.

### 2. Uang Beredar Dalam Arti Luas ( $M_2$ )

Berdasarkan sistem moneter Indonesia, uang beredar  $M_2$  sering disebut juga dengan likuiditas erekonomian.  $M_2$  diartikan sebagai  $M_1$  plus deposito berjangka

dan saldo tabungan milik masyarakat pada bank-bank, karena perkembangan  $M_2$  ini juga bisa mempengaruhi perkembangan harga, produksi dan keadaan ekonomi pada umumnya.

$$M_2 = M_1 + TD + SD \quad (1.2)$$

Dimana:

TD = *time deposits* (deposito berjangka)

SD = *savings deposits* (saldo tabungan)

Orang menempatkan uangnya dalam *Time Deposits* atau *Saving Deposits* karena simpanan ini memberikan bunga. Definisi  $M_2$  yang berlaku umum untuk semua negara tidak ada, karena hal-hal khas masing-masing negara perlu dipertimbangkan. Di Indonesia,  $M_2$  besarnya mencakup semua deposito berjangka dan saldo tabungan dalam rupiah pada bank-bank dengan tidak tergantung besar kecilnya simpanan tetapi tidak mencakup deposito berjangka dan saldo tabungan dalam mata uang asing (Arinileviani, 2016).

Dalam kebijakan moneter menggunakan jumlah uang beredar, terdapat dua kebijakan moneter yaitu kebijakan moneter *ekspansif* dan kebijakan moneter *kontraktif*. Kebijakan moneter ekspansif merupakan kebijakan moneter yang digunakan untuk mendorong kegiatan perekonomian, yang antara lain dilakukan melalui peningkatan jumlah uang beredar. Sedangkan kebijakan moneter *kontraktif* merupakan kebijakan yang ditujukan untuk memperlambat kegiatan ekonomi seperti menurunkan jumlah uang beredar. Beberapa strategi kebijakan moneter tersebut ditetapkan untuk menargetkan besaran moneter, menargetkan nilai tukar dan menargetkan inflasi.

## 2. Stabilitas Ekonomi

Stabilitas ekonomi adalah kondisi ekonomi dimana tidak terjadi perubahan yang terlalu besar atau fluktuasi di makroekonomi. Dengan kata lain ekonomi yang stabil adalah ekonomi yang pertumbuhan outputnya tetap, tidak memiliki inflasi yang tinggi atau lebih dari 10%, dan tidak sering mengalami resesi. Ekonomi yang sering mengalami resesi atau sedang mengalami inflasi yang tinggi merupakan perekonomian yang tidak stabil. Stabilitas ekonomi juga merupakan suatu kondisi yang tercermin dari membaiknya suatu perekonomian. Upaya dalam menjaga stabilitas ekonomi makro tersebut dilakukan melalui langkah-langkah untuk memperkuat daya tahan perekonomian domestik terhadap berbagai gejolak yang muncul, baik dari dalam maupun dari luar negeri.

Dalam mendukung stabilitas ekonomi makro yang lebih optimal maka diperlukan adanya kebijakan yang tepat dalam mencapai sasaran stabilitas baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Mankiw (2007), menyarankan agar kebijakan moneter digunakan untuk melakukan stabilitas ekonomi dalam jangka pendek sedangkan kebijakan fiskal diarahkan untuk mencapai target perekonomian jangka menengah dan panjang. Ada beberapa pedoman yang digunakan untuk menyatakan suatu perekonomian dianggap stabil yaitu tidak terjadi inflasi ataupun deflasi, laju pertumbuhan ekonomi naik (pendapatan per kapita), nilai mata uang rupiah stabil (kurs rupiah tidak anjlok secara signifikan), neraca pembayaran (*balance of payments*) yang surplus. Berikut akan dijelaskan variabel-variabel tersebut yang mempengaruhi stabilitas perekonomian suatu negara.

### **a. Inflasi**

Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Dalam pengertian yang lain, inflasi merupakan persentase kenaikan harga sejumlah barang dan jasa yang secara umum dikonsumsi rumah tangga. Ada barang atau jasa yang harganya naik dan ada barang atau jasa yang harganya turun. Menurut Boediono dalam M Natsir (2014) mengatakan inflasi adalah kenaikan harga barang secara umum dan kenaikannya secara terus-menerus. Definisi ini sejalan dengan definisi yang dikemukakan oleh Suseno dan Astiyah (2009:3) inflasi adalah suatu kecenderungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Menurut Pohan (2008), pengertian inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus. Berikut salah satu teori mengenai inflasi.

#### **1. Teori Kuantitas**

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



permintaan masyarakat terhadap uang dalam suatu perekonomian. Apabila jumlah uang beredar lebih besar dari jumlah uang yang diminta oleh masyarakat, maka tingkat harga akan mengalami meningkat dan akan terjadi inflasi. Sebaliknya, apabila jumlah uang beredar lebih kecil dari jumlah uang yang dibutuhkan masyarakat, maka tingkat harga akan menurun.

Teori kuantitas adalah teori yang paling tua mengenai inflasi, namun teori ini masih sangat berguna untuk menerangkan proses inflasi di zaman modern ini, terutama di negara-negara yang sedang berkembang. Teori ini mengatakan bahwa penyebab utama dari inflasi adalah :

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

Tambahan jumlah uang beredar sebesar  $x\%$  bisa menumbuhkan inflasi kurang dari  $x\%$ , sama dengan  $x\%$  atau lebih besar dari  $x\%$ , tergantung kepada apakah masyarakat tidak mengharapkan harga naik lagi, akan naik tetapi tidak lebih buruk daripada sekarang atau masa-masa lampau, atau akan naik lebih cepat dari sekarang, atau masa-masa lampau. Untuk mengukur tingkat inflasi menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi yaitu indeks biaya hidup (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale priceindex*), dan GNP deflator. Perhitungan indeks biaya hidup dengan menggunakan biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dibeli oleh rumah tangga untuk keperluan hidup. Besarnya inflasi diperoleh dari besarnya persentase kenaikan indeks biaya hidup tersebut. Untuk mengukur

laju kenaikan tingkat harga-harga umum atau inflasi, dapat digunakan rumus umum sebagai berikut:

$$I_t = \frac{HUt - HUt-1}{HUt-1} \quad (1.3)$$

Dimana:

$I_t$  : Tingkat inflasi pada periode (atau tahun)

$HUt$  : Harga umum aktual pada periode t

$HUt-1$  : Harga umum aktual pada periode t-1

Indeks perdagangan besar mengukur laju inflasi dengan menggunakan sejumlah barang pada tingkat pedagang besar. Dengan demikian di dalam perhitungannya termasuk harga bahan mentah, harga bahan baku dan harga barang jadi. Pengukuran inflasi dengan GNP deflator yaitu dengan perhitungan nilai barang dan jasa yang termasuk dalam perhitungan pendapatan nasional bersih (GNP). Rumus menghitung GNP deflator adalah:

$$\text{GNP deflator} = \frac{GNPNominal}{GNPRill} \times 100 \quad (1.4)$$

Berdasarkan asalnya, inflasi dapat digolongkan menjadi dua, yaitu inflasi yang berasal dari dalam negeri dan inflasi yang berasal dari luar negeri. Inflasi berasal dari dalam negeri misalnya terjadi akibat terjadinya defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan cara mencetak uang baru dan gagalnya pasar yang berakibat harga bahan makan menjadi mahal. Sementara itu, inflasi dari luar negeri adalah inflasi yang terjadi sebagai akibat naiknya harga barang impor. Hal ini bisa terjadi akibat biaya produksi barang diluar negeri tinggi atau adanya kenaikan tarif impor barang.

Mankiw (2006) menjelaskan bahwa terdapat tiga faktor penentu tingkat harga secara keseluruhan, yaitu : faktor produksi dan fungsi produksi menentukan jumlah

*output*, jumlah uang beredar menentukan nilai nominal dari *output*, serta tingkat harga menentukan nilai nominal *output* terhadap jumlah dari *output* riil. Dalam menjelaskan keterkaitan inflasi dan jumlah uang beredar Mankiw menjelaskannya dalam bentuk persamaan kuantitas sebagai berikut:

$$M (\text{Money}) \times V (\text{Velocity}) = P (\text{price}) \times T (\text{Transaction}) \quad (1.5)$$

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

$$\% \Delta M \times \% \Delta V = \% \Delta P \times \% \Delta Y \quad (1.6)$$

Di mana:

$\Delta M$  : perubahan jumlah uang beredar

$\Delta V$  : perubahan perputaran uang

$\Delta P$  : perubahan tingkat harga  $\Delta$

$Y$  : perubahan jumlah *output*

Berdasarkan persamaan tersebut diketahui bahwa pertumbuhan jumlah uang beredar memiliki pengaruh terhadap tingkat inflasi, apabila jumlah uang beredar meningkat 1 persen maka akan menyebabkan peningkatan 1 persen tingkat inflasi.

Sementara itu, Mankiw (2006) menjelaskan adanya hubungan antara inflasi dan tingkat suku bunga berdasarkan dari teori *Fisher effect*. Berdasarkan teori ini diketahui bahwa hubungan inflasi dan tingkat suku bunga dapat ditulis dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$r = i - \pi \text{ atau } r = i + \pi \quad (1.7)$$

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

## 2. *Keynesian Theory*

Berkembangnya tentang pemikiran-pemikiran ekonomi memunculkan teori lainnya. Dalam Suseno dan Astiyah (2009) mereka menjelaskan bahwa ekonom Keynesian tidak sependapat dengan teori kuantitas. Ekonom Keynesian menganggap bahwa teori kuantitas tidak valid karena teori tersebut mengasumsikan ekonomi dalam kondisi *full employment* atau kapasitas ekonomi penuh serta elastisitas dan perputaran uang tetap. Dalam kondisi kapasitasnya ekonomi yang belum penuh, penambahan uang beredar justru akan menambah *output* serta tidak akan meningkatkan harga. Lebih lanjut lagi, uang tidak sepenuhnya bersifat netral, penambahan uang beredar dapat berpengaruh tetap terhadap variabel-variabel riil seperti *output* dan suku bunga. Namun, secara umum *Keynesian Theory* memiliki pandangan yang serupa dengan teori kuantitas (monetaris) bahwa inflasi merupakan fenomena moneter. Boediono (2013) menjelaskan bahwa teori Keynes berpendapat

bahwa inflasi terjadi karena masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Oleh karena itu, akan terbentuk suatu *inflationary gap* yang timbul akibat golongan-golongan masyarakat tertentu menerjemahkan aspirasi mereka menjadi sebuah permintaan yang lebih efektif. Sehingga tingkat permintaan atas barang akan selalu melebihi tingkat ketersediaan barang di pasar.

### **3. Teori Strukturalis**

Sedangkan teori strukturalis menjelaskan bahwa inflasi bisa terjadi karena disebabkan oleh faktor-faktor strukturalis dalam perekonomian. Suseno dan Astiyah (2009) menjelaskan bahwa ada dua masalah struktural yang sering terjadi pada negara berkembang yaitu penerimaan ekspor yang tidak elastis serta produksi bahan makanan yang tidak elastis. Ekspor yang tidak elastis merupakan pertumbuhan nilai ekspor yang lebih lambat dibandingkan dengan pertumbuhan pada sektor lainnya. Melambatnya pertumbuhan ekspor akan menghambat kemampuan impor terhadap barang-barang yang dibutuhkan. Negara berkembang seringkali melakukan substitusi impor meskipun biaya yang dibutuhkan tinggi dan berakibat pada harga barang yang menjadi lebih tinggi. Produksi bahan makanan yang tidak elastis adalah pertumbuhan produksi bahan makanan dalam negeri tidak secepat pertambahan jumlah penduduk serta pendapatan per kapita, sehingga harga makanan dalam negeri cenderung akan meningkat lebih tinggi dari pada kenaikan harga barang lainnya. Berdasarkan faktor-faktor penyebabnya, inflasi dapat disebabkan dari sisi permintaan, dan sisi penawaran.

#### **a) Inflasi Permintaan (*Demand pull inflation*)**

Inflasi permintaan merupakan inflasi yang timbul sebagai hasil interaksi antara permintaan dan penawaran domestik dalam jangka panjang. Tekanan inflasi dari

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

**b) Inflasi Penawaran (*Cost push inflation*)**

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

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

**b. Nilai Tukar (Kurs)**

Nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) dapat didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain Mahyus (2014). Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangan ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut, atau dengan kata lain nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain. Menurut Nopirin (1996 : 163) Kurs adalah Pertukaran antara dua Mata Uang yang berbeda, maka akan mendapat perbandingan nilai/harga antara kedua Mata Uang tersebut.

Kurs (*exchange rate*) adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama. Bila semua kondisi lainnya tetap, depresiasi mata uang dari suatu negara terhadap segenap mata uang lainnya (kenaikan harga valuta asing bagi negara yang bersangkutan) menyebabkan ekspornya lebih murah dan impornya lebih mahal. Sedangkan apresiasi (penurunan harga valuta asing di negara yang bersangkutan) membuat ekspornya lebih mahal dan impornya lebih murah. Kurs antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Kurs terbagi menjadi dua, yaitu kurs riil dan kurs nominal. Kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara, sedangkan kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara (*Mankiw, 2000*). Peningkatan atau penurunan nilai mata uang (kurs) domestik terhadap mata uang asing dapat mempengaruhi volume ekspor yang diperdagangkan.

Naik turunnya nilai tukar mata uang kurs valuta asing dapat terjadi dengan berbagai cara yaitu dengan cara resmi oleh pemerintah suatu negara yang menganut sistem manajerial *floating exchange rate*, atau dengan tarik menarik antara kekuatan penawaran dan permintaan di dalam pasar (*market mechanism*) dan perubahan nilai tukar / kurs ini terjadi karena empat hal :

**a. Depresiasi (*depreciation*)**

Penurunan harga mata uang nasional terhadap mata uang asing lainnya yang terjadi karena tarik menarik kekuatan *supply and demand* di dalam pasar (*market machine*).

**b. Appresiasi (*appreciation*)**

Peningkatan harga mata uang nasional terhadap mata uang asing lainnya yang terjadi karena tarik menarik kekuatan *supply and demand* di dalam pasar (*market machine*).

**c. Devaluation (*devaluation*)**

Penurunan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang dilakukan resmi oleh pemerintah suatu negara.

**d. Revaluasi (*revaluation*)**

Peningkatan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang dilakukan resmi oleh pemerintah suatu negara.

**1. Teori *Balance of Payment Approach***

Pendekatan ini didasarkan pada pendapat bahwa nilai tukar valuta ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan terhadap valuta tersebut. Adapun alat yang digunakan untuk mengukur kekuatan penawaran dan permintaan adalah *balance of payment*.



## **2. Teori *Purchasing Power Parity***

Teori ini berusaha untuk menghubungkan nilai tukar dengan daya beli valuta tersebut terhadap barang dan jasa. Pendekatan ini menggunakan apa yang disebut *law of one price* sebagai dasar. Dalam *Law of one price* disebutkan bahwa dengan asumsi tertentu, dua barang yang identik haruslah mempunyai harga yang sama. Ada dua versi teori ini yaitu :

1. Versi absolut yang menyatakan bahwa nilai tukar adalah perbandingan harga barang di dua negara. Ukuran yang digunakan adalah rata-rata tertimbang dari seluruh barang yang ada di negara tersebut.
2. Versi relatif yang mengatakan bahwa pergerakan nilai tukar valuta dua negara adalah sama dengan selisih kenaikan harga barang di kedua negara tersebut pada periode tertentu.

## **3. Fisher Effect**

Teori *Fisher Effect* diperkenalkan oleh *Irving Fisher*. Teori ini mengatakan bahwa tingkat suku bunga nominal suatu negara akan sama dengan tingkat suku bunga riil ditambah tingkat inflasi di negara itu.

## **4. International Fisher Effect**

Pendapat ini didasari oleh *Fisher Effect* bahwa pergerakan nilai mata uang suatu negara dibanding negara lain (pergerakan kurs) disebabkan oleh perbedaan suku bunga nominal yang ada di kedua negara tersebut.

### **a. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar (Kurs)**

Perubahan dalam permintaan dan penawaran suatu valuta, yang selanjutnya menyebabkan perubahan dalam kurs valuta, disebabkan oleh banyak faktor seperti yang diuraikan dibawah ini (Sukirno, 2004) :

1. Perubahan dalam cita rasa masyarakat, perubahan citarasa masyarakat merupakan perubahan corak konsumsi mereka ke atas barang-barang yang diproduksi di dalam negeri maupun yang diimpor.
2. Perubahan harga barang ekspor dan impor, harga sesuatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah sesuatu barang akan diimpor atau diekspor. Karena perubahan harga-harga barang ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam penawaran dan permintaan ke atas mata uang negara tersebut.
3. Kenaikan harga umum (inflasi), berpengaruh sangat besar kepada kurs pertukaran valuta asing.
4. Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi, sangat penting peranannya dalam mempengaruhi aliran modal.
5. Pertumbuhan ekonomi, merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kurs tergantung corak pertumbuhan ekonomi yang berlaku.

**c. Ekspor**

Menurut Statistik Perdagangan Indonesia, ekspor adalah perdagangan dengan cara mengeluarkan barang dari dalam keluar wilayah Pabean Indonesia dengan memenuhi ketentuan yang berlaku. Daerah pabean yang dimaksud adalah wilayah Republik Indonesia yang meliputi wilayah darat, perairan, dan ruang udara dialasnya serta tempat-tempat tertentu di Zona Eksklusif dan Landas Kontinen yang didalamnya berlaku Undang-undang Nomor 10 tahun 1995 tentang kepabean.

Ekspor adalah salah satu kegiatan ekonomi yang dilakukan dengan cara penjualan atau mengeluarkan barang dari dalam negeri dan di kirimkan ke negara lain. Biasanya perdagangan ini dilakukan bila suatu negara menghasilkan barang

tersebut dalam jumlah yang besar. Saat hal itu terjadi, negara tersebut dapat mengirimkannya ke luar negeri karena kebutuhan di dalam negeri sudah terpenuhi. Apabila kita melakukan kegiatan ekspor dalam skala yang besar, pengirimannya harus dibantu oleh bea cukai di negara penerima dan pengirimnya. Ada beberapa syarat dan ketentuan yang harus dipenuhi dalam kegiatan ini agar lebih aman. Karena setiap negara memiliki syarat dan ketentuan yang berbeda-beda. Tujuan kegiatan ekspor ini adalah untuk membuat dunia usaha menjadi lebih kondusif. Selain itu hal ini juga bertujuan mengendalikan harga produk ekspor yang ada di dalam negeri. Di sisi lain hal ini juga dapat menjaga kurs valuta asing agar dalam keadaan stabil. Di samping itu juga bermanfaat untuk memperluas pasar bagi Indonesia dan menambah devisa.

#### **d. Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*)**

Pertumbuhan kredit yang sangat tinggi atau sering disebut juga dengan “*credit boom*” dapat memicu terjadinya dilema kebijakan. *Credit boom* didefinisikan sebagai : 1) periode dimana terjadi deviasi yang cukup ekstrim dari pertumbuhan kredit terhadap pola historis jangka panjangnya yang tidak didukung oleh fundamental yang selaras (Iosifov & Khamis, 2009) 2) suatu episode dimana pertumbuhan kredit kepada sektor swasta melebihi pertumbuhan yang terjadi semasa siklus bisnis yang normal (Mendoza & Terrones, 2008). Di satu sisi, kredit yang makin tinggi akan meningkatkan akses kepada sektor keuangan dan dapat mendukung pertumbuhan investasi dan perekonomian. Namun di sisi lain kondisi ini dapat mengarah pada kerentanan sektor keuangan melalui penurunan standar pemberian pinjaman, *leverage* yang berlebihan serta inflasi harga asset (Reinhart dan Rogoff , 2009).

Peningkatan pertumbuhan kredit yang signifikan umumnya akan meningkatkan kerentanan sistem keuangan. Kondisi ini didorong oleh perilaku perbankan yang cenderung prosiklikal. Karakteristik prosiklikal sektor perbankan melalui penyaluran kredit merupakan elemen risiko sistemik yang perlu diperhitungkan dengan seksama oleh otoritas pengambil kebijakan. Oleh karenanya salah satu tujuan dari kebijakan makroprudensial adalah membuat insentif bagi sektor keuangan untuk berlaku *less-procyclically* ( Gersl dan Jakubic 2010 dalam Frait et all, 2011).

Tingginya pertumbuhan kredit juga dapat dipicu oleh liberalisasi di sektor keuangan yang umumnya memang dirancang untuk meningkatkan kedalaman sektor keuangan. Faktor lain yang turut berkontribusi terhadap peningkatan kredit adalah adanya aliran modal masuk. Aliran modal masuk akan meningkatkan penawaran dana oleh perbankan yang pada akhirnya meningkatkan pertumbuhan kredit. Pertumbuhan kredit yang dipicu oleh respon yang berlebihan pelaku sektor keuangan lebih mengarah pada pertumbuhan kredit yang berlebihan (*credit boom*). Kondisi ini didasari teori *financial accelerator* . *Financial accelerator* terjadi karena adanya market imperfection akibat asimetric information sertalemahnya kelembagaan. Selain itu, Terrones (2011) juga mengemukakan faktor lainnya yaitu respon yang berlebihan dari pelaku sektor keuangan karena adanya perubahan risiko dari waktu ke waktu.

#### **e. Utang Luar Negeri (ULN)**

Utang luar negeri adalah sebagian dari total utang suatu negara yang diperoleh dari para kreditor di luar negara tersebut. Penerima utang luar negeri dapat berupa pemerintah, perusahaan atau perorangan. Bentuk utang dapat berupa uang yang

diperoleh dari bank swasta, pemerintah negara lain atau lembaga keuangan internasional seperti IMF dan Bank Dunia (Ulfa, 2017). Dari aspek materiil, utang luar negeri merupakan arus masuk modal dari luar ke dalam negeri yang dapat menambah modal yang ada di dalam negeri. Aspek formal mengartikan utang luar negeri sebagai penerimaan atau pemberian yang dapat digunakan untuk meningkatkan investasi guna menunjang pertumbuhan ekonomi. Sehingga berdasarkan aspek fungsinya, pinjaman luar negeri merupakan salah satu alternatif sumber pembiayaan yang diperlukan dalam pembangunan (Astanti, 2015).

Berikut jenis-jenis utang luar negeri dari berbagai aspek yaitu berdasarkan bentuk pinjaman yang diterima, sumber dana pinjaman, jangka waktu peminjaman, status penerimaan pinjaman dan persyaratan pinjaman (Tribroto dalam Ayu, 2016).

Berdasarkan bentuk pinjaman yang diterima, pinjaman dibagi atas :

- a. Bantuan proyek, yaitu bantuan luar negeri yang digunakan untuk keperluan proyek pembangunan dengan cara memasukkan barang modal, barang dan jasa.
- b. Bantuan teknik, yaitu pemberian bantuan tenaga-tenaga terampil atau ahli.
- c. Bantuan program, yaitu bantuan yang dimaksudkan untuk 15 dana bagi tujuan-tujuan yang bersifat umum sehingga penerimanya bebas memilih penggunaannya sesuai pilihan.

Berdasarkan sumber dana pinjaman, pinjaman dibagi atas :

- a. Pinjaman dari lembaga internasional, yaitu merupakan pinjaman yang berasal dari badan-badan internasional seperti World Bank Asia dan Development Bank, yang pada dasarnya adalah pinjaman yang berbunga ringan.

- b. Pinjaman dari negara-negara anggota IGGI/IGI, hampir sama seperti pinjaman dari lembaga internasional, hanya biasanya pinjaman ini dari negara-negara bilateral anggota IGGI/IGI.

Berdasarkan jangka waktu peminjaman, pinjaman dibagi atas :

- a. Pinjaman jangka pendek, yaitu pinjaman dengan jangka waktu sampai dengan lima tahun.
- b. Pinjaman jangka menengah, yaitu pinjaman dengan jangka waktu 5-15 tahun.
- c. Pinjaman jangka panjang, yaitu pinjaman dengan jangka waktu diatas 15 tahun.

Berdasarkan status penerimaan pinjaman, pinjaman dibagi atas :

- a. Pinjaman pemerintah, yaitu pinjaman yang dilakukan oleh pihak pemerintah.
- b. Pinjaman swasta, yaitu pinjaman yang dilakukan oleh pihak swasta.

Berdasarkan persyaratan pinjaman, pinjaman dibagi atas :

- a. pinjaman lunak, yaitu pinjaman yang berasal dari lembaga multilateral maupun bilateral yang dananya berasal dari iuran anggota (untuk multilateral) atau dari anggaran negara yang bersangkutan (untuk bilateral) yang ditujukan untuk meningkatkan pembangunan.
- b. Pinjaman setengah lunak, yaitu pinjaman yang memiliki persyaratan pinjaman yang sebagian lunak dan sebagian komersial. Pinjaman komersial, yaitu pinjaman yang bersumber dari bank atau lembaga keuangan dengan persyaratan yang berlaku di pasar internasional pada umumnya.

Dampak positif dari utang luar negeri yaitu terhadap pembangunan ekonomi dan peningkatan tabungan masyarakat. Sebab, alirannya dapat meningkatkan pendapatan dan tabungan domestik sehingga utang luar negeri menghasilkan *multiplier effect* positif terhadap perekonomian, kemudian terhadap pertumbuhan

ekonomi dan peningkatan tabungan masyarakat sebagai dampak lanjutannya. Alasannya, aliran bantuan luar negeri dapat meningkatkan investasi yang selanjutnya meningkatkan pendapatan dan tabungan domestik dan seterusnya. (Wahyuningsih, 2012).

Utang luar negeri juga menimbulkan dampak negatif, hal ini dialami oleh Indonesia pada saat terkena dampak krisis ekonomi pada 17 tahun 1997-1998. Pada saat itu nilai tukar rupiah mengalami pelemahan yang cukup dalam terhadap US Dolar dan mata uang dunia lainnya. Keadaan tersebut membuat utang luar negeri Indonesia meningkat drastis dan untuk membayar utang yang sudah jatuh tempo, pemerintah mengambil kebijakan penambahan utang baru. Penambahan utang yang dilakukan oleh pemerintah menyebabkan pembayaran cicilan pokok dan bunga dari utang tersebut makin mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, sehingga kebijakan tersebut berpengaruh terhadap kinerja APBN yang semakin menurun (Widharma, 2013).

## **B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu merupakan salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian pada penelitian penulis. Berikut tabel ringkasan atas penelitian-penelitian sebelumnya.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel	Metode	Hasil
1.	Nama : Amalia Adininggar widyasanti Tahun 2010	Perdagangan bebas regional dan daya saing ekspor : kasus indonesia	Ekpor, impor	ECM ( <i>Error Correction Model</i> )	Hasilnya menunjukkan bahwa Indonesia dalam kondisi yang baik dan telah membuka pangsa pasarnya sendiri untuk beberapa produk. Namun beberapa strategi kebijakan diperlukan untuk produk-produk ini, terutama untuk produk sayuran yang telah kehilangan kesempatannya dipasar ASEAN. Beberapa kebijakan yang dibutuhkan diantaranya adalah diversifikasi produk, perbaikan kendali mutu dan masalah yang terkait dengan kesehatan.
2.	Nama : Yusuf dan Widyastutik Tahun 2007	Analisis pengaruh ekspor-impor komoditas pangan utama dan liberalisasi perdagangan terhadap neraca perdagangan indonesia	Ekspor,impor, NPI	ECM ( <i>Error Correction Model</i> )	Dari hasil analisis dapat disimpulkan : 1. Ekspor komoditas pangan dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh negatif terhadap neraca perdagangan non-migas Indonesia. Namun dalam jangka pendek, ekspor komoditas pangan berpengaruh signifikan, sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh tidak signifikan. Kondisi tersebut dapat terjadi karna ekspor komoditas pangan indonesia didominasi oleh ekspor komoditas



					<p>pangan olahan yang bahan bakunya diperoleh dari impor pangan segar</p> <p>2. Impor komoditas pangan dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh negatif terhadap neraca perdagangan non-migas indonesia. Dalam jangka pendek impor komoditas pangan berpengaruh signifikan, sedangkan dalam jangka panjang, impor komoditas pangan berpengaruh tidak signifikan terhadap neraca perdagangan non-migas indonesia. Kondisi ini sesuai teori, dimana impor akan menurunkan neraca perdagangan,</p> <p>3. Liberalisasi perdagangan komoditas pangan dalam jangka pendek maupun jangka panjang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap neraca perdagangan non-migas indonesia.</p>
3.	Nama : Luthfi Safitri Tahun 2011	Analisis kinerja ekspor-impor tembakau indonesia periode 2000-2009	Ekspor, impor	<i>Revealed Comparitif Advantage (RCA), Trade Specialization Ratio (TSR), KP(konsentrasi pasar)</i>	Hasil dari data tersebut adalah kegiatan ekspor tembakau indonesia mampu bersaing di pasar dunia. Masa depan kegiatan ekspor dan impor tembakau indonesia sangat cerah dan peluang menjadi negara dengan perekonomian terkuat di ASEAN masih sangat terbuka lebar, karena potensi yang dimiliki oleh bangsa indonesia yang apabila dimanfaatkan dengan sebaik-baiknya

					niscaya Indonesia mampu keluar dari krisis ekonomi yang sudah melanda Indonesia sejak tahun 1997 dan perekonomian Indonesia dapat stabil. Dan peranan pemerintah dalam menjaga kestabilan kegiatan ekspor dan impor Indonesia masih sangat dibutuhkan, dan peranan masyarakat Indonesia dalam menjaga dan melestarikan sumber daya alam dan menjaga kestabilan kegiatan ekspor dan impor juga sangat dibutuhkan.
4.	Nama: Mufa'ah dan Mardiyah Hayati Tahun 2016	Analisis daya saing ekspor komoditas udang Indonesia	Ekspor, tenaga kerja, modal, permintaan harga	<i>Revealed Comparitif Advantage</i> (RCA), uji literasi dan analisis SWOT	Berdasarkan hasil peneltian, maka dapat disimpulkan : 1.Udang Indonesia memiliki daya saing ekspor yang kuat ditunjukkan dengan nilai RCA>1, dan terjadi peningkatan kinerja antara tahun sekarang dengan tahun sebelumnya ditunjukkan adanya indeks RCA>1, 2.Faktor-faktor yang mempengaruhi hal tersebut ialah tenaga kerja, lahan, program pemerintah, jumlah produksi, modal, diversifikasi produk, lingkungan, SDM, bahan baku, benih, permintaan, harga, pesaing, standart dan kualitas 3.Strategi yang diambil untuk meningkatkan daya saing ekspor udang

					ditekankan dengan cara meningkatkan jumlah produksi untuk memenuhi permintaan ekspor dari negara lain.
5.	Nama : M.Nasir Mardiyah Hayati Tahun 2015	Pengaruh pengeluaran pemerintah, ekspor, infrastruktur jalan dan jumlah penduduk terhadap pendapatan nasional Indonesia	Ekspor, pendapatan nasional, pengeluaran pemerintah, jumlah penduduk, populasi	Regresi Linear Berganda	Berdasarkan hasil penelitian secara empiris dapat disimpulkan bahwa : 1.Pengeluaran pemerintah, ekspor, infrastruktur jalan dan jumlah penduduk berpengaruh positif terhadap pendapatan nasional Indonesia. Hal ini mengindikasikan semakin besar pengeluaran pemerintah, ekspor, infrastruktur jalan dan jumlah penduduk maka pendapatan nasional Indonesia juga akan meningkat. 2.Hubungan antara pendapatan nasional Indonesia dengan pengeluaran pemerintah ekspor, infrastruktur jalan, dan jumlah penduduk tergolong sangat erat dengan nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,9852. Selanjutnya sebesar 98,07persen pendapatan nasional Indonesia dipengaruhi oleh pengeluaran pemerintah, ekspor, infrastruktur jalan, dan jumlah penduduk, sedangkan sisanya 1,93 persen lagi dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.
6.	Nama : Miranti Sedy Ningrum,	Pengaruh jumlah nilai ekspor, impor	Ekspor, impor, pertumbuhan	Regresi Linear Berganda	Terdapat satu hal dalam penelitian ini yang berpengaruh penting dalam perubahan nilai tukar rupiah terhadap

	<p>Suhadak, <i>Nila Firdausi Nuzula</i> Tahun 2016</p>	<p>dan pertumbuhan ekonomi terhadap nilai tukar dan daya beli masyarakat di indonesia studi pada bank indonesia periode tahun 2006:iv-2015:iii</p>	<p>ekonomi, nilai tukar, daya beli</p>	<p>Dollar AS yaitu ekspor. Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS akan menguat ketika ekspor mengalami kenaikan dan begitu pula sebaliknya nilai tukar Rupiah akan melemah ketika ekspor menurun. Ada dua hal dalam penelitian ini yang berpengaruh terhadap daya beli masyarakat di Indonesia. Pertama adalah ekspor, nilai ekspor yang tinggi akan meningkatkan produktifitas dalam negeri sehingga penyerapan tenaga kerja secara penuh dan pengangguran akan meningkatkan pendapatan perkapita sehingga daya beli akan meningkat. Hal tersebut tidak akan terjadi ketika peningkatan nilai ekspor bukan dikarenakan naiknya volume ekspor melainkan karena harga barang-barang ekspor yang naik. Kedua adalah impor, impor yang tinggi akan mengakibatkan produktifitas dalam negeri menurun sehingga pengangguran lebih banyak terjadi dan pendapatan perkapita menurun. Penurunan pendapatan perkapita akan menurunkan daya beli masyarakat. Hal tersebut tidak terjadi jika barang-barang modal maupun barang-barang setengah jadi.</p>
--	--	--	--	---

7.	<p>Nama :</p> <p>Dito Aditia</p> <p>Darma Nasution,</p> <p>Erlina dan</p> <p>Iskandar Muda</p> <p>Tahun 2020</p>	<p>Dampak</p> <p>pandemi</p> <p>covid-19</p> <p>terhadap</p> <p>perekonomian</p> <p>indonesia</p>	<p>Investasi,</p> <p>ekspor,</p> <p>perekonomia</p> <p>n indonesia</p>	<p>Kuantitatif</p> <p>deskriptif</p>	<p>Dampak pandemi COVID-19 menyebabkan rendahnya sentimen investor terhadap pasar yang pada akhirnya membawa pasar ke arah cenderung negatif. Akan tetapi, pasca tercapainya perjanjian fase 1 pada Januari 2020 persetujuan perang dagang antara Amerika Serikat dengan China mulai terlihat menurun. <i>Monthly Bulletin</i> edisi Februari 2020 yang dipublikasi PT. Syailendra Capital melaporkan bahwa pada hari ini Indonesia masih dalam situasi ekonomi yang stabil. Langkah-langkah strategis terkait fiskal dan moneter juga diperkirakan masih memiliki ruang untuk memberikan rangsangan ekonomi jika dibutuhkan.</p>
8.	<p>Nama : Jimmy</p> <p>Benny</p> <p>Tahun 2013</p>	<p>Ekspor dan</p> <p>impor</p> <p>pengaruhnya</p> <p>terhadap posisi</p> <p>cadangan</p> <p>devisa di</p> <p>indonesia</p>	<p>Ekspor,</p> <p>impor,</p> <p>cadangan</p> <p>devisa</p>	<p>Regresi Linear</p> <p>Berganda</p>	<p>Hasil analisis data yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan bahwa secara simultan maupun secara parsial variabel ekspor dan impor berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Artinya, jika ekspor naik maka posisi cadangan devisa akan naik dan jika impor naik maka cadangan devisa akan turun.</p>
9.	<p>Nama :</p> <p>Agustina, Reny</p>	<p>Pengaruh</p> <p>ekspor, impor,</p>	<p>Ekspor,</p> <p>impor, nilai</p>	<p>Analisis Regresi</p> <p>Linear Berganda</p>	<p>Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan,</p>

	Tahun 2014	nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi terhadap cadangan devisa indonesia	tukar, inflasi, cadangan devisa		<p>maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Secara simultan ekspor, impor, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.</li> <li>2. Secara parsial, ekspor berpengaruh signifikan positif dan tingkat inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap cadangan devisa Indonesia.</li> <li>3. Secara parsial impor dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.</li> <li>4. Nilai koefisien determinasi sebesar 88,2% pengaruh yang cadangan devisa dapat dijelaskan oleh ekspor, impor, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi.</li> </ol>
10.	Nama : Melawati Puspita Dewi Tahun 2017	Analisis ekspor batubara di Indonesia	Ekspor, PDB, Kurs	Regresi Data Panel	<p>Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Harga batubara berpengaruh positif secara signifikan terhadap ekspor batubara Indonesia. Hal ini berarti semakin tinggi harga batubara di negara tujuan maka ekspor batubara Indonesia ke negara tujuan akan semakin besar</li> </ol>

					<p>2.GDP per kapita negara tujuan ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap ekspor batubara di Indonesia. Hal ini berarti semakin besar GDP suatu negara tujuan ekspor, maka kemampuan pendapatannya lebih besar sehingga permintaan barang meningkat dan hal ini akan meningkatkan volume ekspor</p> <p>3.Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap ekspor batubara. Hal ini berarti semakin besar nilai tukar negara tujuan ekspor dollar amerika semakin besar pula volume ekspor.</p>
11.	Nama : Tria Apriliana Tahun 2016	Posisi ekspor- impor indonesia dalam mea (sebuah studi komparatif)	Ekspor, impor	<i>One Way Annova</i>	Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan ekspor-impor barang dan jasa yang signifikan diantara sepuluh negara anggota MEA, dan hasil perbandingan ekspor-impor setelah diberlakukannya MEA menunjukkan tidak terdapat perbedaan ekspor barang dan jasa yang signifikan sebelum diberlakukannya MEA dan setelah diberlakukannya MEA, namun terdapat perbedaan impor barang dan jasa yang signifikan sebelum diberlakukannya MEA dan setelah diberlakukannya MEA.
12.	Nama : Lempira Christy Elisha	Analisis faktor-faktor	Ekspor, kurs	<i>ECM (Error Coretion Model)</i>	Produksi kopi berpengaruh yang positif dan signifikan dalam jangka pendek dan

	Tahun 2015	yang mempengaruhi nilai ekspor komoditas kopi indonesia ke amerika serikat tahun 2001-2018 dalam jangka pendek dan jangka panjang			jangka panjang terhadap volume ekspor kopi Indonesia ke Amerika Serikat, harga kopi dunia tidak signifikan dalam jangka pendek dan jangka panjang terhadap volume ekspor kopi Indonesia ke Amerika Serikat, nilai tukar rupaiah (kurs) tidak signifikan dalam jangka pendek terhadap volume ekspor kopi Indonesia ke Amerika Serikat. Sedangkan, dalam jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan.
13.	Nama : Affandi T. Zulham, dll Tahun 2018	Pengaruh Ekspor, Impor terhadap PDB di Indonesia	Ekspor, impor, PDB, jumlah penduduk	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian yang dilakukan untuk menganalisis pengaruh ekspor, impor dan jumlah penduduk terhadap produk domestik bruto Indonesia, dengan menggunakan alat analisis Shazam dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :  1.PDB Indonesia sebesar 94,64% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini,  2.Impor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PDB Indonesia  3.Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB Indonesia  4.Jumlah penduduk berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PDB indonesia



14.	Nama : Elly Nurhayati, dll. Tahun 2019	Analisis Pengembangan Ekspor Pala, Lawang, dan Kapulaga Indonesia	Daya saing, ekspor	RCA ( <i>Root Cause Analysis</i> )	Hasil analisis menunjukkan bahwa tingginya ekspor Indonesia ke negara tujuan tidak selalu mencerminkan daya saing ekspor yang tinggi. Besarnya ekspor ke negara tujuan tidak selalu mencerminkan posisi komoditas tersebut dipasar tujuan, seperti pada ekspor komoditas pala, lawang, dan kapulaga di pasar tersebut kurang potensial.
15.	Nama : Ni Luh Anik Suardani, dll. Tahun 2016	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi ekspor di provinsi bali	Tenaga kerja, kurs	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan nilai analisis maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel tenaga kerja, jumlah produksi dan kurs dollar berpengaruh signifikan terhadap ekspor kerajinan perak di Provinsi Bali. Sementara itu, secara parsial tenaga kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap ekspor kerajinan si Provinsi Bali.
16.	Nama : Mustika, Haryadi, Siti Hodijah Tahun 2015	Pengaruh ekspor dan impor minyak bumi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia	Pertumbuhan ekonomi, ekspor, impor	Regresi Linear Serdehana dan ECM ( <i>Error Correction Model</i> )	Berdasarkan nilai analisis maka dapat disimpulkan : 1. Secara rata-rata pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah sebesar 4.43% pertahunnya. Rata-rata nilai ekspor minyak bumi yang dihasilkan Indonesia mengalami peningkatan sebesar 21,98% pertahunnya. Sedangkan perkembangan nilai impor minyak bumi

					<p>Indonesia mengalami peningkatan dari tahun ketahun sebesar 30,39%</p> <p>2. Nilai ekspor dan impor minyak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.</p> <p>3. Dalam jangka panjang variabel nilai ekspor dan impor minyak bumi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia</p>
17.	<p>Nama :</p> <p>Kurniawan</p> <p>Sabtiadi, Dwi</p> <p>Kartikasari</p> <p>Tahun 2018</p>	<p>Analisis</p> <p>pengaruh</p> <p>ekspor impor</p> <p>terhadap nilai</p> <p>tukar USD dan</p> <p>SGD</p>	<p>Ekspor,</p> <p>impor, nilai</p> <p>tukar</p>	<p>Regresi Linear</p> <p>Berganda</p>	<p>Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai analisis ekspor impor terhadap nilai tukar USD dan SGD dapat disimpulkan :</p> <p>1. Ekspor nasional tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai tukar USD</p> <p>2. Impor nasional tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai tukar USD</p> <p>3. Ekspor Batam tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai tukar USD</p> <p>4. Impor Batam tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai tukar USD</p> <p>5. Ekspor nasional tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai tukar SGD</p>

18.	Nama : Faoeza Hafiz Saragih, dll. Tahun 2013	Faktor-faktor yang mempengaruhi ekspor CPO Sumatera Utara	Ekspor, pertumbuhan ekonomi	Regresi Linear Berganda	Analisis trend menunjukkan bahwa ekspor CPO Sumatera Utara positif yang berarti volume ekspor CPO Sumatera Utara setiap tahunnya; dan proyeksi ekspor CPO Sumatera Utara meningkat dengan pertumbuhan rata-rata sebesar 4,649%. Faktor yang mempengaruhi volume ekspor CPO Sumatera Utara dari faktor-faktor yang diuji adalah nilai tukar Dollar terhadap Rupiah, dimana nilai koefisiennya positif yang menunjukkan bahwa ketika nilai tukar Dollar tinggi terhadap Rupiah maka volume ekspor CPO juga akan meningkat.
19.	Nama : Rexsi Nopriyandi, Haryadi Tahun 2017	Analisis ekspor kopi indonesia	Ekspor, PDB, harga , nilai tukar	ECM ( <i>Error Corection Model</i> )	Harga kopi, PDB dan nilai tukar memiliki hubungan jangka pendek dan keseimbangan jangka panjang terhadap volume ekspor kopi. Berdasarkan estimasi jangka panjang variabel harga kopi, PDB dan nilai tukar tidak terlalu mempengaruhi volume ekspor kopi, sedangkan dalam jangka pendek ketiga variabel tersebut sangat mempengaruhi volume ekspor kopi.
20.	Nama : Suharjon, Sri Mawati, Heru Irianto	Pengaruh ekspor, impor, dan investasi terhadap	Ekspor impor, pertumbuhan ekonomi	VAR ( <i>Vector Auto Reggesion</i> )	Berdasarkan hasil uji kausalitas Granger disimpulkan bahwa ekspor, impor, dan investasi tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan PDB dan pertumbuhan

	Tahun 2017	pertumbuhan sektor pertanian indonesia			<p>PDB sektor pertanian berpengaruh terhadap ekspor, impor, dan investasi sektor pertanian Indonesia. Tidak berpengaruhnya ekspor, impor, dan investasi terhadap pertumbuhan PDB disebabkan oleh kecilnya kontribusi dari ekspor, impor, dan investasi terhadap nilai PDB pertanian selama tahun 2000-2015 yaitu sebesar 1,31%, 4,95%, dan 7,87%. Hal ini disebabkan oleh ekspor dan impor menggunakan produk segar, PDB menggunakan produk segar dan olahan, sementara investasi menggunakan nilai PMDN dan PMA. Hasil analisis Impulse response function (irf) menunjukkan bahwa respons investasi terhadap shock pertumbuhan PDB lebih besar dibanding ekspor dan impor. Sementara hasil variance decomposition (VD) menunjukkan bahwa shock ekspor memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap pertumbuhan PDB dibandingkan shock impor dan investasi, shock impor memberikan kontribusi lebih besar terhadap ekspor dibandingkan shock investasi memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap impor dibanding shock ekspor</p>
--	------------	---	--	--	--

					dan pertumbuhan PDB, shock ekspor lebih besar kontribusinya terhadap investasi dibandingkan shock impor dan pertumbuhan PDB.
21.	Nama : Ali Abdulkadir, Ali Yassin Sheikh, Ali Mohammed Saney Dalmar Tahun 2008	Dampak impor dan kinerja ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi di Somalia	Ekspor, impor, pertumbuhan ekonomi	CLS/Regresi Linear Berganda	Ekonomi Somalia sangat tergantung pada impor, dengan pangsa ekspor ke PDB menjadi 14% pada tahun 2015. Lebih dari dua pertiga PDB dihitung oleh impor, yang mengarah ke defisit perdagangan yang besar, terutama dibiayai oleh pengiriman uang dan bantuan internasional. Hubungan positif dan signifikan secara statistik antara ekspor dan pertumbuhan ekonomi di Somalia menyiratkan bahwa negara itu harus memperbaiki strategi jangka panjangnya pertumbuhan yang dipimpin ekspor. Tampaknya menjadi prioritas bagi pemerintah saat ini untuk mencapai pertumbuhan ekonomi melalui industrialisasi padat karya melalui sektor ekspor. Maka akibatnya, pengangguran yang merajalela bisa menjadi berkurang.
22.	Nama : Jochim Wagner Tahun 2016	Lumpuhnya barang ekspor dan impor di Jerman	Ekspor, impor	Empiris	Model empiris menunjukkan bahwa untuk Jerman frekuensi transaksi ditingkat perusahaan baik negara cenderung menurun dengan adanya peningkatan biaya pengiriman ketika

					perusahaan dan karakteristik barang yang tidak teramati.
23.	Nama : Nadia Oktaviana Masyhuri, Slamet Hartono Tahun 2016	Daya saing ekspor teh di ASEAN	Ekspor, daya saing, pangsa pasar	CMS ( <i>Content Management System</i> )	CMS menunjukkan hasil yang berbeda untuk keduanya kelemahan dan kekuatan faktor yang mempengaruhi fluktuasi nilai ekspor teh di ASEAN. Itu kelemahan utama dari ekspor di Malaysia, Singapura, Thailand, dan Vietnam adalah efek pasar distribusi dan kekuatan ekspor teh adalah pengaruh pertumbuhan ekspor dunia, komposisi komoditas efek, dan efek daya saing , sebaliknya kelemahan utama ekspor teh di Indonesia adalah efek daya saing dan kekuatan teh ekspor adalah efek dari pertumbuhan ekspor dunia, efek komposisi komoditas, dan efek distribusi pasar.
24.	Nama : Nadeem Ahmal, Wagar Akhtar, Hassnain Shah, M Azam Niazi, Tariq Saleem Tahun 2014	Struktur dan Daya Saing Ekspor Beras Basmati di Pakistan	Ekspor, daya saing	RCA ( <i>Revealed Comparatif Advantage</i> )	Hasil menunjukan bahwa secara keseluruhan Pangsa Pakistan dipasar basmati dunia telah menurun dari 47% pada 1987-92 menjadi 32% pada 2008-12 priode ditingkat regional yaitu Iran, Arab Saudi, dan Arab Berasatu Pasar Emirates (UEA). Namun pakistan telah meningkatkan partisipasi pasarnya di Oman dan Inggris Raya (Inggris) dari 60% menjadi 83% dan 14% hingga 39%

					masing-masing selama priode di bawah analisis
25.	Nama : Emilda Handayani, Augusty Tae Ferdinand, Sugiono Tahun 2017	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja UKM ekspor di jawa tengah melauli strategi pemasaran ekspor	Ekspor, e-commerce adopsi	<i>Purposive Sampling</i>	Hasil analisis data menunjukkan bahwa semua hipotesis diterima dan menghasilkan tiga strategi untuk meningkatkan kinerja ekspor melalui strategi pemasaran ekspor, dukungan dari perusahaan logistik, dan adopsi <i>e-commerce</i>
26.	Nama : Mashilana Ngondo, Hiafang Khobai Tahun 2018	Dampak nilai tukar terhadap ekspor di Afrika Selatan	Ekspor, nilai tukar, investasi, inflasi	<i>(Auto Regressive Distributed Lag )ARDL</i>	Dari analisis empiris, studi menemukan bahwa nilai tukar memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap ekspor, dan itu, setiap misaligmen (undervaluasi sengaja atau overluasi mata uang domestik) pertukaran rate tentu saja akan merusak pasar. Implikasi kebijakan adalah pemerintah harus menghindari ketidaksejajaran nilai tukar di semua biaya, nilai tukar riil berpengaruh signifikan ekspor. Hipotesis mengikuti pandangan pendekatan tradisonal, yang menjadi titik awal investigasi seperti yang dijelaskan. Kebijakan nilai tukar mengambang bebas saat ini diadopsi setelah jatuhnya rezim kurs tetap kayu

					<p>Britton. Negara ini sekarang memiliki nilai tukar yang fleksibeln sistem dalam inflasi yang menargetkan kerangka kerja kebijakan moneter. Dari analisis empiris, studi menemukan bahwa nilai tukar memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap ekspor.</p>
27.	<p>Nama : Mukherji Ronit, Pandey Divya Tahun 2016</p>	<p>Hubungan antara pertumbuhan ekspor dan pertumbuhan domestik bruto India</p>	<p>Ekspor, PDB</p>	<p>VAR (<i>Vector Auto Reggssion</i>)</p>	<p>Model VAR yang stabil menunjukkan pertumbuhan ekspor India antara priode 1969 dan 2012 tergantung secara signifikan dan positif pada pertumbuhan ekspor. Semua hasil lainnya tidak signifikan, kausalitas Granger membuktikan fakta bahwa pertumbuhan PDB di India tidak dipimpin oleh pertumbuhan ekspor. Bahkan, pertumbuhan PDB menyebabkan pertumbuhan ekspor. Hasil ini memberikan bukti terhadap ekspor memimpin hipotesis pertumbuhan. Alasan penting mengapa pertumbuhan di sektor ekspor India tidak mempengaruhi pertumbuhan PDB adalah negara memiliki pasar domestik yang besar. Ekspor tidak termasuk sebagian besar dari PDB. Dengan meningkatnya PDB, permintaan untuk barang yang pada gilirannya menyebabkan peningkatan ekspor</p>



					<p>permintaan. Dengan kata lain ketika industri dalam negeri tumbuh ukuran dan produktivitas, permintaan barang yang diproduksi oleh mereka naik di pasar internasional. Oleh karena itu, dalam kasus pertumbuhan PDB India meningkatkan pertumbuhan di sektor ekspor.</p>
28.	<p>Nama : E.M Ekanayake, Jhon R. Ledger Wood, Sabrina D. Souza Tahun 2010</p>	<p>Volatilitas nilai tukar nyata dan ekspor AS : investigasi Empiris</p>	<p>Ekspor, nilai tukar riil</p>	<p>ARCH <i>Autoregressive Conditional Heteroscedasticity</i> dan <i>Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity</i> (GARCH)</p>	<p>Hasil kointegrasi dengan jelas menunjukkan bahwa ada hubungan keseimbangan jangka panjang antara nyata ekspor dan aktivitas ekonomi asing nyata, nilai tukar riil, dan volatilitas nilai tukar riil, semuanya ada dalam sepuluh komoditas yang dipilih. Semua spesifikasi menghasilkan tanda yang benar untuk koefisien. Semua dari koefisien secara statistik signifikan pada tingkat 1% atau 5%. Dari sepuluh produk, enam dari mereka memiliki tanda-tanda negatif untuk variabel volatilitas nilai tukar yang menunjukkan bahwa nilai tukar volatilitas cenderung menghambat ekspor dalam jangka panjang, untuk enam produk ini. Hasil koreksi kesalahan menunjukkan bahwa volatilitas nilai tukar memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap ekspor</p>

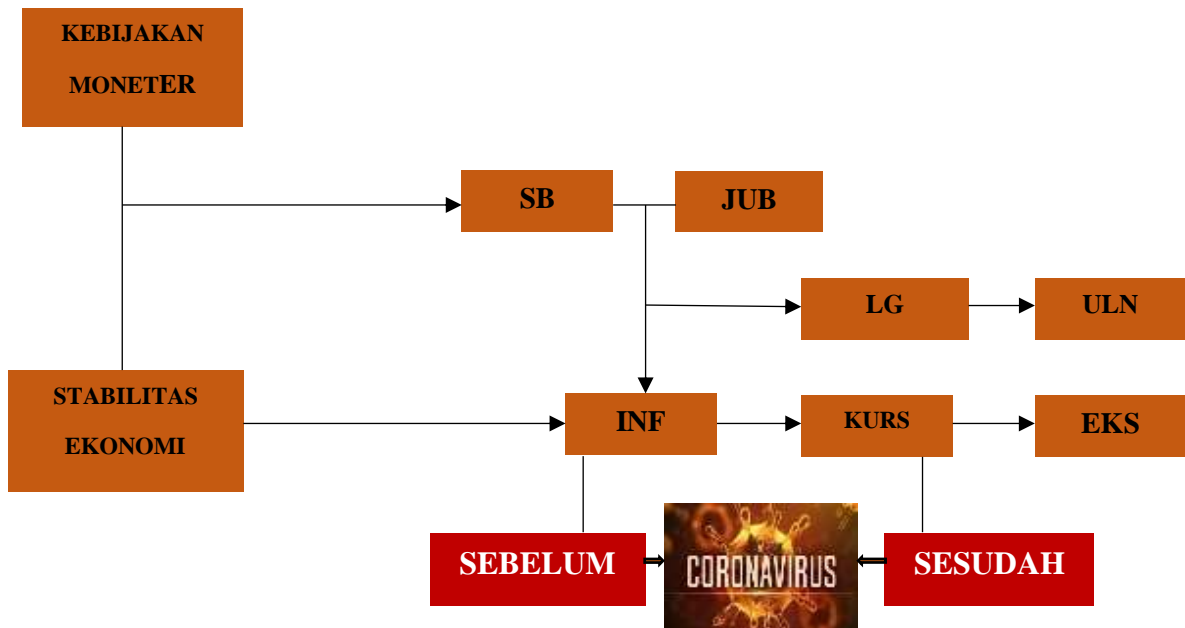
					Amerika Serikat dalam enam dari sepuluh produk.
29.	Nama : Rao Muhammad Abif, Haider Mahmmod, Liu Haiyun, Haiou Mao Tahun 2019	Faktor penentu dan efisiensi ekspor produk kimia di pakistan	PDB, ekspor	SFA( <i>Stochastic Frontier Analysis</i> )/ model gravitasi	Hasilnya menguatkan bahwa ekspor produk kimia mengikuti gravitasi pola. Studi ini menemukan dampak negatif dan signifikan dari tarif impor terhadap ekspor produk kimia sementara dampak positif devaluasi telah diamati. Selanjutnya, estimasi juga memperhitungkan dampak perjanjian perdagangan preferensial PTA, hubungan sosial, bahasa umum, perselisihan politik dan persentuhan dengan memasukan variabel dan efek positif yang diharapkan ditemukan kecuali tidak signifikan efek kedekatan. Lebih lanjut, analisis efisiensi ekspor mengungkapkan bahwa ekspor bahan kimia Pakistan jauh di bawah tingkat optimal dan belum dimanfaatkan dengan negara tetangganya, Middle negara-negara timur dan eropa.
30.	Nama M. Umar Maya Putra Tahun 2015	Peran dan kebijakan moneter terhadap perekonomian sumatera utara	PDB, Inflasi	Statistik deskriptif	Kinerja Perbankan Sumatera Utara pada triwulan II 2014 tumbuh melambat seiring dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi. Hal ini tercermin dari total aset dan penyaluran kredit perbankan di Sumatera Utara yang tumbuh melambat, serta Loan to

					<p>Deposit Ratio (LDR) yang menurun menjadi 95,47% dan meningkatnya rasio Non Performing Loans (NPL) kredit menjadi 2,52%. Penurunan laju inflasi pada triwulan III- 2014 diperkirakan masih akan terus berlanjut di triwulan mendatang walaupun dibayangi risiko kenaikan harga pada kelompok administered prices. Penurunan tekanan inflasi diperkirakan akan terus berlanjut hingga triwulan mendatang dan diperkirakan berada pada kisaran 4,9%-5,3%.</p>
--	--	--	--	--	---

### C. Kerangka Konseptual

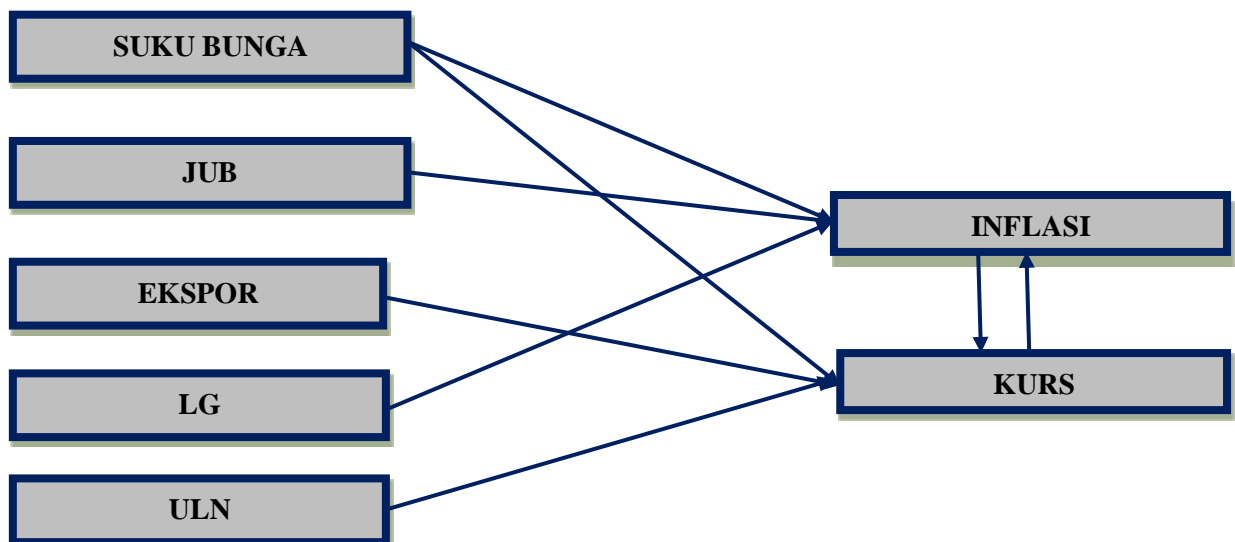
Kerangka konseptual adalah suatu bentuk atau gambaran berupa konsep dari keterkaitan diantara variabel-variabel di dalam sebuah penelitian. Kerangka konseptual membantu peneliti dalam memberikan petunjuk kepada peneliti di dalam merumuskan masalah penelitian. Kerangka konseptual akan sangat membantu dalam memudahkan pemahaman terkait hubungan yang dimiliki oleh tiap-tiap variabel, sehingga dapat digunakan sebagai pedoman oleh peneliti untuk membuat susunan sistematis penelitian. Dalam penelitian ini, tentu tidak berbeda dengan penelitian lainnya yang diawali dengan kerangka berpikir. Kerangka berfikir yang disusun oleh penulis dalam penelitian ini didasarkan antara variabel kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas perekonomian sebagai berikut.

## 1. Kerangka Berpikir



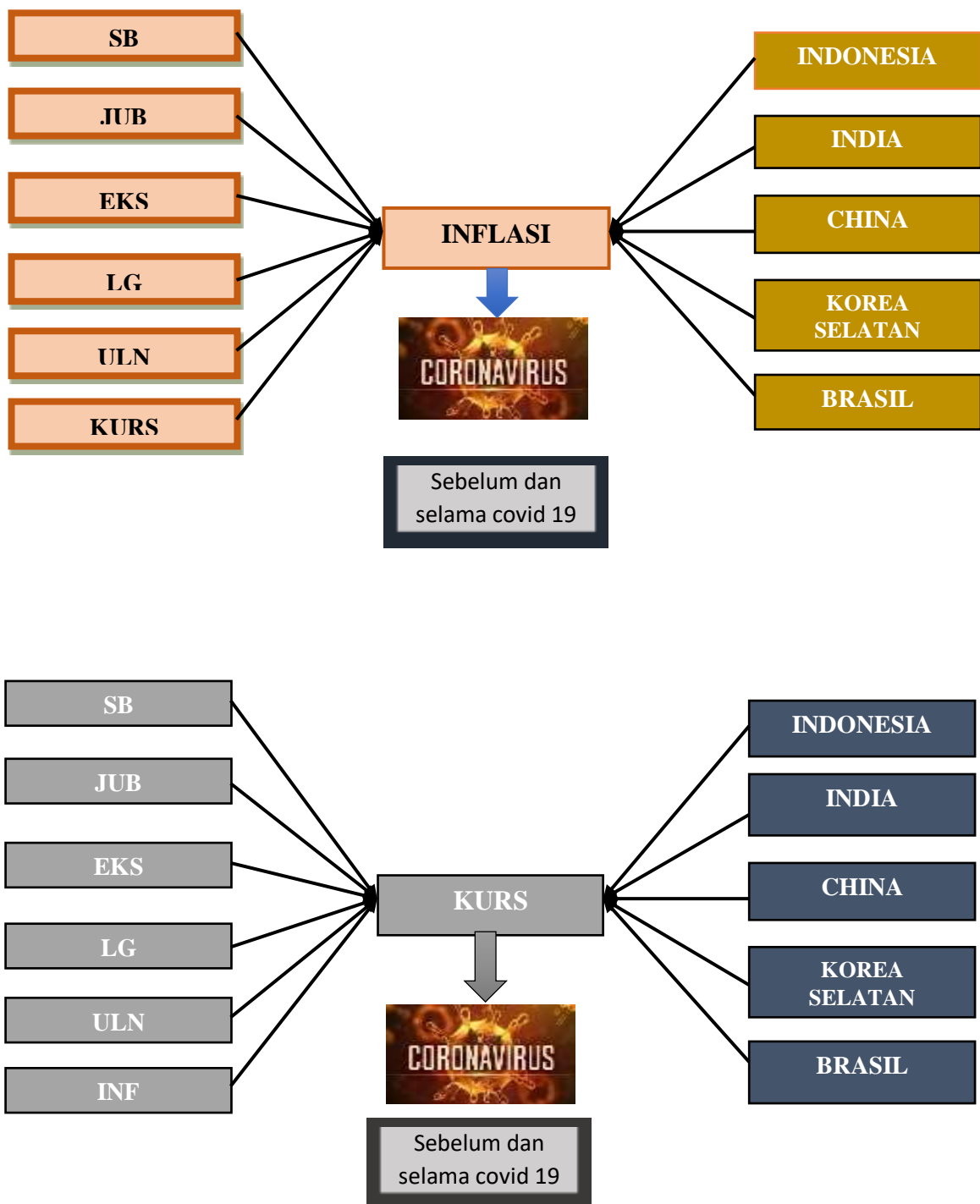
**Gambar: 2.1 Kerangka Berpikir Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20**

## 2. Kerangka Konseptual Simultan



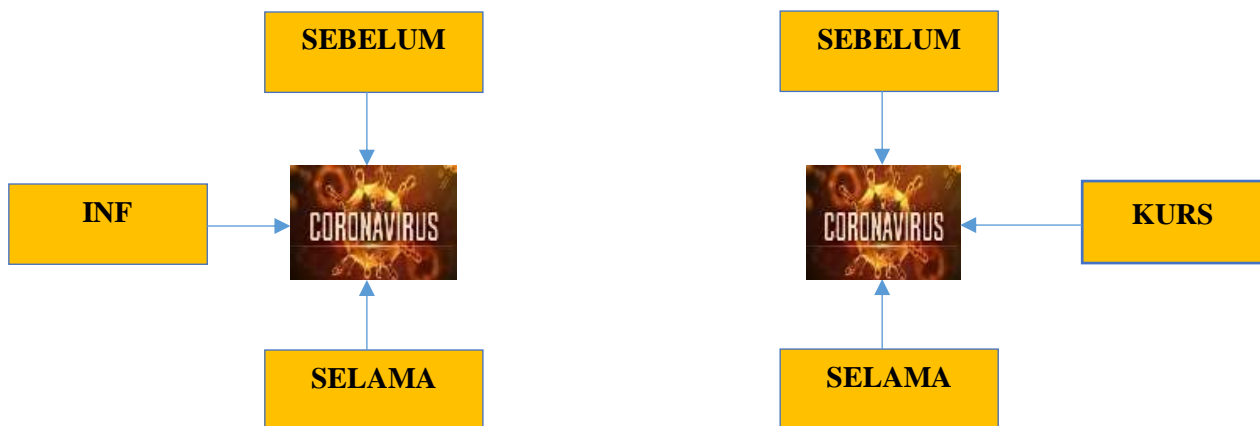
**Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Persamaan Simultan Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20**

### 3. Kerangka Konsep Panel ARDL



**Gambar 2.3 Kerangka Konseptual Panel ARDL Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20**

#### 4. Kerangka Konseptual Uji Beda



**Gambar 2.4 Kerangka Konseptual Uji Beda Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Masa Pandemi Covid-19 Di Negara G20**

#### D. Hipotesis

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

##### 1. Hipotesis Penelitian Model Simultan

Adapun hipotesis penelitian pada model simultan adalah sebagai berikut :

- a. Variabel Suku Bunga (SB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*) dan Kurs berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Inflasi.
- b. Variabel Suku Bunga (SB), Ekspor (EKS), Utang Luar Negeri (ULN) dan Inflasi (INF) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Kurs.

## **2. Hipotesis Penelitian Model Panel ARDL**

Adapun hipotesis penelitian model Panel ARDL adalah sebagai berikut:

- a. Secara panel Suku Bunga (SB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Ekspor (EKS), Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*), Utang Luar Negeri (ULN), dan Nilai Tukar (Kurs), berpengaruh positif dan signifikan terhadap Inflasi (INF) di negara Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brasil.
- b. Secara panel Suku Bunga (SB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Ekspor (EKS), Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*), Utang Luar Negeri (ULN), dan Inflasi (INF) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Tukar (Kurs) di negara Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brasil.

## **3. Hipotesis Masalah Pada Uji Beda**

Adapun rumusan masalah dengan menggunakan uji beda adalah : Terdapat perbedaan efektivitas transmisi kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi sebelum dan saat pandemi covid-19 di 5 negara G20.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Pendekatan Penelitian**

Berdasarkan tingkat eksplanasinya, yaitu tingkat penjelasannya, penelitian dapat dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu penelitian deskriptif, komparatif dan asosiatif (Rusiadi dkk, 2017). Penelitian ini tergolong dalam penelitian asosiatif. Menurut Rusiadi, penelitian asosiatif adalah penelitian yang tujuannya untuk mencari tahu hubungan dua variabel atau lebih. Berdasarkan jenis data yang digunakan, penelitian terbagi atas dua yaitu, penelitian kuantitatif dan penelitian kualitatif (Rusiadi dkk,2017). Adapun penelitian ini karena menggunakan data sekunder, maka penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2015) data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka, atau data kuantitatif yang diangkakan (scoring). Penelitian kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui (Kasiram, 2008).

Untuk mendukung penelitian asosiatif/kuantitatif ini, maka penulis menggunakan tiga model dalam analisisnya, yaitu 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 G20. Sedangkan uji beda digunakan untuk mengkaji perbedaan efektivitas transmisi kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi masa pandemi covid-19 di negara G20.



## B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap 5 negara G20 yang terdiri dari negara Indonesia, India, China, Korea Selatan, dan Brasil. Dengan data yang digunakan adalah data tahun 2019 – 2020. Rincian atas waktu penelitian yang direncanakan mulai April 2021 sampai dengan Agustus 2021 dengan rincian waktu sebagai berikut :

**Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian**

No.	Aktivitas	Bulan/Tahun																
		Juni 2021			Juli 2021			Agustus 2021			September 2021			Oktober 2021				
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																	■

## C. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah suatu definisi yang diberikan pada suatu variabel pada suatu variabel atau konstruk dengan cara memberikan arti, atau mengklarifikasikan kegiatan dengan memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur konstruk atau variabel tersebut (Nazir, 2005).

Dari rumusan masalah dan uraian hipotesis, maka variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini telah dirangkum oleh penulis dalam tabel seperti berikut.

**Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel**

NO	VARIABEL	DESKRIPSI	PENGUKURAN	SKALA
1	Inflasi	Inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks harga konsumen ( <i>consumen price</i> )	%	Rasio
2	Kurs	Kurs yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs dollar	Miliar US\$	Rasio
3	Ekspor	Ekspor yang digunakan dalam penelitian ini adalah ekspor langsung dan tak langsung	%	Rasio
4	Suku Bunga	Suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga riil	%	Rasio
5	Jumlah Uang Beredar (JUB)	Jumlah uang beredar yang digunakan dalam penelitian ini ialah M1, yaitu jumlah permintaan uang kartal + uang giral	Miliar USD	Rasio
6	Pertumbuhan Kredit ( <i>Loan Growth</i> )	Pertumbuhan kredit yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan kredit riil	%	Rasio
7	Utang Luar Negeri	Utang luar negeri yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagian dari total utang suatu negara yang diperoleh dari para kreditor di luar negara	USD	Rasio

#### **D. Jenis dan Sumber Data**

Pengertian sumber data menurut Zuldafriah (2012) adalah subjek dari mana data dapat diperoleh. Sumber data penelitian dibedakan menjadi 2, yaitu sumber data primer dan sumber data sekunder (Sugiyono, 2015). Berdasarkan sumbernya, data dalam penelitian ini tergolong dalam data sekunder, yaitu data yang perolehannya bersumber dari sumber – sumber yang telah ada (Rusiadi dkk, 2017). Sebagaimana yang diungkapkan oleh Hasan (2002) Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada. Berdasarkan sifatnya, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan bentuk data diskrit. Data kuantitatif adalah data yang berupa bilangan atau angka dan data diskrit adalah data kuantitatif yang perolehannya melalui cara membilang (Rusiadi dkk, 2017). Berdasarkan waktu

pengumpulannya, maka jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Data panel merupakan gabungan dari jenis data *time series* atau berkala dan data *cross section* atau data silang, yaitu data yang objeknya lebih dari satu (Rusiadi dkk, 2017). Data *Cross-Section* yakni jenis data yang terdiri atas variabel-variabel yang dikumpulkan pada sejumlah individu atau kategori pada suatu titik waktu tertentu. Data *time series* merupakan sekumpulan data dari fenomena tertentu yang didapat dalam interval waktu tertentu misalnya minggu, bulan dan tahun (Sunyoto, 2011).

Ada beberapa keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan data panel (Widarjono, 2013). Pertama, data panel yang merupakan gabungan dua data *time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Kedua, menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted-variabel*). Data *time series* yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtun waktu sejak tahun 2019-2020. Sedangkan, data *cross section* yang digunakan adalah data wilayah negara G20, terdiri dari Indonesia, India, China, Korea Selatan Dan Brasil.

Karena data dalam penelitian ini merupakan data sekunder, maka peneliti memperoleh data melalui pihak atau sumber kedua, yaitu Bank Dunia (*World Bank*). <http://www.worldbank.org>, CEIC <http://www.ceicdata.com>, dan *Trading Economics* <https://tradingeconomics.com>.

### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Menurut Sugiyono (2009) teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Pengumpulan data dilakukan demi memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan penelitian. Untuk membuktikan hipotesis secara empiris, seorang peneliti membutuhkan pengumpulan data untuk diteliti secara lebih dalam. Proses pengumpulan data ini ditentukan oleh variabel-variabel yang ada dalam hipotesis. Dalam penelitian ini, teknik dalam pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi dengan pendekatan kepustakaan, dimana setiap data dikumpulkan melalui pihak kedua. Menurut Martono (2011) studi pustaka dilakukan untuk memperkaya pengetahuan mengenai berbagai konsep yang akan digunakan sebagai dasar atau pedoman dalam proses penelitian. Data dalam penelitian ini adalah data berkala *time series*, yaitu data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu untuk menampilkan suatu perkembangan atau kecenderungan keadaan atau peristiwa, yakni data sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2019, serta *cross section* yaitu data dengan objek penelitian yang lebih dari satu wilayah, yaitu Negara Indonesia, India, China, Korea Selatan Dan Brasil.

### **F. Teknik Analisis Data**

Menurut Moleong (2004), Analisis data adalah proses mengorganisasikan dan mengurutkan data kedalam pola, kategori, dan satuan uraian dasar sehingga dapat ditemukan tema dan tempat dirumuskan hipotesis kerja seperti yang disarankan oleh data. Analisis data menurut Matt Holland, adalah suatu proses menata, menyetrukturkan dan memaknai data yang tidak teratur. (Matt Holland dalam C. Daymon dan Immy Holloway, 2008). Dengan demikian, teknik atau metode

analisis data merupakan langkah atau proses penelitian dimana data yang terkumpul diolah untuk menjawab rumusan masalah. Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah tiga metode analisis kuantitatif, yaitu metode Simultan, metode Panel ARDL dan Uji Beda. Berikut penjelasan mengenai metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

#### a. Model Persamaan Simultan

Salah satu metode analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan persamaan simultan. Model Persamaan Simultan merupakan suatu himpunan persamaan dimana variabel dependen dalam satu atau lebih persamaan juga merupakan variabel independen dalam beberapa persamaan yang lain. Atau disebut juga suatu model yang mempunyai hubungan sebab akibat antara variabel dependen dan variabel independennya, sehingga suatu variabel dapat dinyatakan sebagai variabel dependen maupun independen dalam persamaan yang lain. Model analisis yang digunakan adalah sistem persamaan simultan sebagai berikut :

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

Dimana :

INF	= Inflasi (%)
SB	= Suku Bunga (%)
JUB	= Jumlah Uang Beredar (USD)
LG	= Pertumbuhan Kredit / <i>Loan Growth</i> (%)
EKS	= Ekspor (%)
KURS	= Kurs (US\$)
C(11), (12), (13) , (14)	= Konstanta
$\alpha_0 - \alpha_3$	= Koefesien Regresi
$\varepsilon_1$	= <i>Term Error</i>

$$\text{LOG(KURS)} = \text{C(21)} * \text{LOG(SB)} + \text{C(22)} * \text{LOG(EKS)} + \text{C(23)} * \text{LOG(ULN)} + \text{C(24)} * \text{LOG(INF)} + \varepsilon_2$$

Dimana :

KURS	= Kurs (US\$)
SB	= Suku Bunga (%)
EKS	= Ekspor (%)
ULN	= Utang Luar Negeri (USD)
INF	= Inflasi (%)
C(21), (22), (23)	= Konstanta
$\alpha_0, \alpha_1, \alpha_3,$	= Koefesien Regresi
$\varepsilon_2$	= <i>Term Error</i>

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

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

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

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

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

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

#### **a. Identifikasi Simultanitas**

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

- 1) Varian residual (*error term*) akan diperoleh lebih rendah daripada semestinya yang mengakibatkan R<sup>2</sup> lebih tinggi daripada yang seharusnya.

2) Pengujian hipotesis dengan menggunakan statistik t dan statistik F akan menyesatkan.

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

Sebelum memasuki tahap analisis 2SLS, setiap persamaan harus memenuhi persyaratan identifikasi. Suatu persamaan dikatakan *identified* hanya jika persamaan tersebut dinyatakan dalam bentuk statistik unik, dan menghasilkan taksiran parameter yang unik (Sumodiningrat, dalam Rusiadi (2001)) (<http://www.academia.edu>). Berdasarkan hal ini Gujarati, (1999) mengatakan bahwa untuk memenuhi syarat tersebut maka suatu variabel pada persamaan satu harus tidak konsisten dengan persamaan lain. Dalam hal ini identifikasi persamaan dapat dilakukan dengan memasukkan atau menambah, atau mengeluarkan beberapa variabel eksogen (atau endogen) ke dalam persamaan (Sumodiningrat, 2001). Kondisi *identified* dibagi menjadi dua yaitu: *exactly identified* dan *over identified*. Penentuan kondisi *exactly identified* maupun *over identified* dilakukan dengan rumus sebagai berikut :



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

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

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

Dimana :

$K$  = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam model

$m$  = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam persamaan

$k$  = jumlah variabel endogen dalam model.

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

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

$$\text{LOG(KURS)} = C(21) * \text{LOG(SB)} + C(22) * \text{LOG(EKS)} + C(23) * \text{LOG(ULN)} + C(24) * \text{LOG(INF)} + \varepsilon_2$$

**Tabel 3.3 Uji Identifikasi Persamaan**

Persamaan	K-k	m-1	Hasil	Identifikasi
INF	5-2	4-1	3=3	<i>Exact identification</i>
KURS	5-2	4-1	3=3	<i>Exact identification</i>

**b. Two-Stage Least Squares**

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

**Tahap 1** : Persamaan *Reduce Form*

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

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

$$\text{LOG(KURS)} = \text{C(21)} * \text{LOG(SB)} + \text{C(22)} * \text{LOG(EKS)} + \text{C(23)} * \text{LOG(ULN)} + \text{C(24)} * \text{LOG(INF)} \varepsilon_2$$

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

Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program statistik Eviews versi 7.1. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada output regresi berdasarkan data yang di analisis untuk kemudian diinterpretasikan serta dilihat signifikansi tiap-tiap variabel yang diteliti yaitu : (<http://repository.usu.ac.id>)

- 1)  $R^2$  ( koefisien determinasi ) bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas (*independent variable*) menjelaskan variabel terikat (*dependent variable*).
- 2) Uji parsial (t-test), dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara parsial Jika  $t_{hit} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.
- 3) Uji serempak (F-test), dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara serempak. Jika  $F_{hit} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

**d. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik**

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

**a) Uji Normalitas**

Asumsi model regresi linier klasik adalah faktor pengganggu  $\mu$  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  $\mu$  dilakukan dengan Jarque-Bera Test ( J-B Test ). Uji ini menggunakan hasil estimasi residual dan  $X^2$  probability distribution, yaitu dengan membandingkan nilai JBhitung atau  $X^2$ hitung dengan  $X^2$ tabel. Kriteria keputusan sebagai berikut :

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

**b) Uji Multikolinieritas**

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

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

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

**c) Uji Autokorelasi**

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

**2. Regresi Panel ARDL**

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu dan data antar daerah atau negara. Regresi panel ARDL digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah dengan mengasumsikan adanya kointegrasi dalam jangka panjang *lag* setiap variabel. *Autoregresif Distributed Lag* (ARDL) yang diperkenalkan oleh Pesaran et al. (2001) dalam Rusiadi (2014). Teknik ini mengkaji setiap *lag* variabel

terletak pada I(1) atau I(0). Sebaliknya, hasil regresi ARDL adalah statistik uji yang dapat membandingkan dengan dua nilai kritikal yang *asymptotic*.

Berdasarkan konseptual panel ARDL yang telah dibangun, maka persamaan model yang dapat dibentuk adalah sebagai berikut:

$$INF_{it} = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 LG_{it} + \beta_5 ULN_{it} + \beta_6 KURS_{it} + e$$

$$KURS_{it} = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 LG_{it} + \beta_5 ULN_{it} + \beta_6 INF_{it} + e$$

Berikut rumus panel regression berdasarkan negara :

$$INF_{Indonesia_{it}} = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 LG_{it} + \beta_5 ULN_{it} + \beta_6 KURS_{it} + e$$

$$INF_{India_{it}} = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 LG_{it} + \beta_5 ULN_{it} + \beta_6 KURS_{it} + e$$

$$INF_{China_{it}} = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 LG_{it} + \beta_5 ULN_{it} + \beta_6 KURS_{it} + e$$

$$INF_{Korea Selatan_{it}} = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 LG_{it} + \beta_5 ULN_{it} + \beta_6 KURS_{it} + e$$

$$INF_{Brasil_{it}} = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 LG_{it} + \beta_5 ULN_{it} + \beta_6 KURS_{it} + e$$

$$KURS_{Indonesia_{it}} = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 LG_{it} + \beta_5 ULN_{it} + \beta_6 INF_{it} + e$$

$$KURS_{India_{it}} = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 LG_{it} + \beta_5 ULN_{it} + \beta_6 INF_{it} + e$$

$$KURS_{China_{it}} = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 LG_{it} + \beta_5 ULN_{it} + \beta_6 INF_{it} + e$$

$$KURS_{Korea Selatan_{it}} = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 LG_{it} + \beta_5 ULN_{it} + \beta_6 INF_{it} + e$$

$$KURS_{Brasil_{it}} = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 LG_{it} + \beta_5 ULN_{it} + \beta_6 INF_{it} + e$$

Dimana:

INF : Inflasi (%)

SB : Suku Bunga (%)

JUB : Jumlah Uang Beredar (USD)

EKS : Ekspor (%)

LG : Pertumbuhan Kredit/Loan Growth (%)

ULN : Utang Luar Negeri (USD)

KURS : Kurs (US\$)

€ : *error term*

β : koefisien regresi

α : konstanta

i : jumlah observasi (5negara)

t : banyaknya waktu 2 tahun

### **Kriteria Panel ARDL :**

Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki lag terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai *coefficient* pada *Short Run Equation* memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%.

#### **a. Uji Stasioneritas**

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). Oleh karena itu, langkah pertama yang dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasionaritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* mengandung akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa digunakan adalah uji *Dickey-Fuller* (*DF*) dan uji *Augmented Dickey-Fuller* (*ADF*). Data dikatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan. Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang dipakai adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller yang dikenal dengan uji akar unit *Dickey-Fuller* (*DF*). Ide dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut :

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

Dimana:  $-1 \leq \rho \leq 1$  dan  $e_t$  adalah residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berhubungan (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang 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  $\theta$ . Jika nilai  $\theta = 0$  maka dapat kita simpulkan bahwa data  $Y$  adalah tidak stasioner. Tetapi jika nilai  $\theta$  negatif maka data  $Y$  adalah stasioner karena agar  $\theta$  tidak sama dengan nol maka nilai  $\rho$  harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai  $\theta$  nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien  $\theta$  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  $\tau$  (tau). Distribusi statistik  $\tau$  kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

#### **b. Uji *Cointegrasi Lag***

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

Metode ARDL merupakan salah satu bentuk metode dalam ekonometrika. Metode ini bisa mengestimasi model regresi linear dalam menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan adanya uji kointegrasi diantara variabel-variabel times series. Metode ARDL pertama kali diperkenalkan oleh Pesaran dan Shin



(1997) dengan pendekatan uji kointegrasi dengan pengujian *Bound Test Cointegration*. Metode ARDL memiliki beberapa kelebihan dalam operasionalnya yaitu dapat digunakan pada data short series dan tidak membutuhkan klasifikasi praestimasi variabel sehingga dapat dilakukan pada variabel I(0), I(1) ataupun kombinasi keduanya. Uji kointegrasi dalam metode ini dilakukan dengan membandingkan nilai F-statistic dengan nilai F tabel yang telah disusun oleh Pesaran dan Pesaran (1997).

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

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

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:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 t + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q \gamma_i \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r \delta_i \Delta X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s \theta_i \Delta X_{3t-i} + \vartheta ECM_{t-1} + \epsilon_t$$

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

$$ECM_t = Y - \alpha_0 - \alpha_1 t - \sum_{i=1}^p \alpha_2 Y_{t-i} - \sum_{i=0}^q \alpha_3 X_{1t-i} - \sum_{i=0}^r \alpha_4 X_{2t-i} - \sum_{i=0}^s \alpha_5 X_{3t-i}$$

Hal penting dalam estimasi model ECM adalah bahwa *error correction term* (ECT) harus bernilai negatif, nilai negatif dalam ECT menunjukkan bahwa model yang diestimasi adalah valid. Semua koefisien dalam persamaan jangka pendek di atas merupakan koefisien yang menghubungkan model dinamis dalam jangka pendek konvergen terhadap keseimbangan dan  $\vartheta$  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 Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Sebelum dan Saat Covid-19 Di Negara G20, diperlukan alat analisis data menggunakan uji beda t test, dengan rumus :

$$t - test = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\left(\frac{SD_1^2}{N_1 - 1}\right) + \left(\frac{SD_2^2}{N_2 - 1}\right)}} \text{ dengan } SD_1^2 = \left[ \frac{\sum X_1^2}{N_1} - (X_1)^2 \right]$$

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 Sample T Test*

*Paired Sample T-test* digunakan peneliti untuk mengetahui dampak Covid-19 terhadap Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Di Negara G20. 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:

$\bar{X}_1 = \text{rata - rata sampel 1}$

$\bar{X}_2 = \text{rata - rata sampel 2}$

$s_1 = \text{simpangan baku sampel 1}$

$s_2 = \text{simpangan baku sampel 2}$

$s_1^2 = \text{varians sampel 1}$

$s_2^2 = \text{varians sampel 2}$

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

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. Menurut Widiyanto (2013), *paired sample t-test* merupakan salah satu metode pengujian yang digunakan untuk mengkaji keefektifan perlakuan, ditandai adanya perbedaan rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah diberikan perlakuan. 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* (Siregar, 2013) menentukan hipotesis yaitu sebagai berikut:

- a.  $H_{01}$  : tidak terdapat perbedaan covid-19 terhadap Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Di Negara G20.

- b.  $H_{a1}$  : terdapat perbedaan covid-19 terhadap Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Di Negara G20.
- c. Menentukan kriteria pengujian  $H_0$  ditolak jika nilai probabilitas  $< 0.05$  berarti terdapat perbedaan Covid-19 terhadap Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Di Negara G20.  
 $H_0$  diterima jika nilai probabilitas  $> 0.05$  berarti tidak terdapat perbedaan Covid-19 terhadap Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Di Negara G20.
- d. Penarikan kesimpulan berdasarkan pengujian hipotesis.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Perkembangan Variabel Penelitian

Bagian ini menguraikan perkembangan variabel-variabel penelitian yaitu, Inflasi, Kurs, Ekspor, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Pertumbuhan Kredit/*Loan Growth*, dan Utang Luar Negeri selama periode penelitian yaitu tahun 2019 sampai dengan tahun 2020.

##### 1.1. Perkembangan Variabel Inflasi

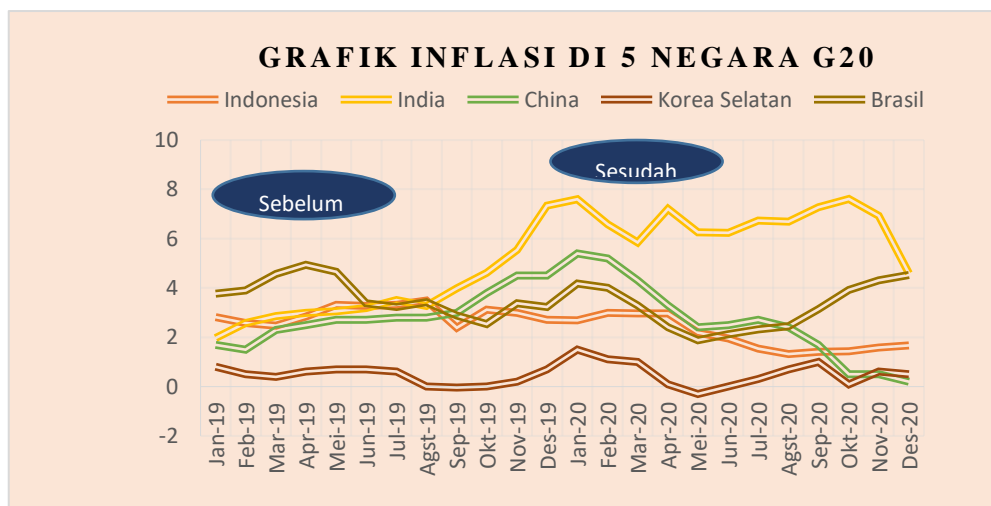
Inflasi merupakan keadaan dimana kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang berlangsung terus-menerus dalam jangka waktu yang cukup lama. Bersamaan dengan kenaikan harga barang dan jasa tersebut, nilai uang turun sebanding dengan kenaikan harga barang dan jasa. Data inflasi ini diukur dalam persen (%) yang diperoleh dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2020 di 5 negara G20. Berikut data perkembangan inflasi.

**Tabel 4.1. Data Perkembangan Variabel Inflasi (%)  
Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20**

	Periode	Indonesia	India	China	Korea Selatan	Brasil
Sebelum pandemi covid 19	Jan-19	2.82	1.97	1.7	0.8	3.78
	Feb-19	2.57	2.57	1.5	0.5	3.89
	Mar-19	2.48	2.86	2.3	0.4	4.58
	Apr-19	2.83	2.99	2.5	0.6	4.94
	Mei-19	3.32	3.05	2.7	0.7	4.66
	Jun-19	3.28	3.18	2.7	0.7	3.37
	Jul-19	3.32	3.5	2.8	0.6	3.22
	Agst-19	3.49	3.28	2.8	0	3.43
	Sep-19	2.39	3.99	3.0	-0.04	2.89
	Okt-19	3.13	4.62	3.8	0	2.54
	Nov-19	3.00	5.54	4.5	0.2	3.27
Des-19	2.72	7.35	4.5	0.7	2.31	
Selama pandemi covid 19	Jan-20	2.68	7.59	5.4	1.5	4.19
	Feb-20	2.98	6.58	5.2	1.1	4.01
	Mar-20	2.96	5.84	4.3	1	3.3

	Apr-20	2.97	7.22	3.3	0.1	2.4
	Mei-20	2.19	6.26	2.4	-0.3	1.88
	Jun-20	1.96	6.23	2.5	0	2.13
	Jul-20	1.54	6.73	2.7	0.3	2.31
	Agst-20	1.32	6.69	2.4	0.7	2.44
	Sep-20	1.42	7.27	1.7	1	3.14
	Okt-20	1.44	7.61	0.5	0.1	3.92
	Nov-20	1.59	6.93	0.5	0.6	4.31
	Des-20	1.68	4.59	0.2	0.5	4.52

Sumber: <https://tradingeconomics.com>



Sumber: Tabel 4.1

**Gambar 4.1. Data Perkembangan Variabel Inflasi (%)  
Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20**

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa angka inflasi menunjukkan fluktuasi yang beragam dari tahun 2019 hingga 2020 setelah adanya covid-19 di negara G20 (Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil). Dalam periode pertahun sebelum pandemi covid-19 menyerang ekonomi dunia, India adalah negara yang laju inflasinya tertinggi yakni berkisar pada angka 7.35%. Sedangkan, inflasi terendah diantara negara G20 dalam periode yang sama terdapat di Korea Selatan yakni pada angka -0.04%. Dalam periode pertahun setelah adanya pandemi covid-19, angka inflasi tertinggi masih berada di India, yakni pada angka 7.61%. Diikuti oleh China dan Korea Selatan yang angka inflasinya paling jatuh setelah masa pandemi covid-19, dimana inflasi terendah juga masih berada di Korea

Selatan yakni sebesar -0.3%, dan angka inflasi China pada angka 0.2%. Angka inflasi Indonesia sebesar 1.68% dan Brazil sebesar 4.52%.

## 1.2. Perkembangan Variabel Nilai Tukar (Kurs)

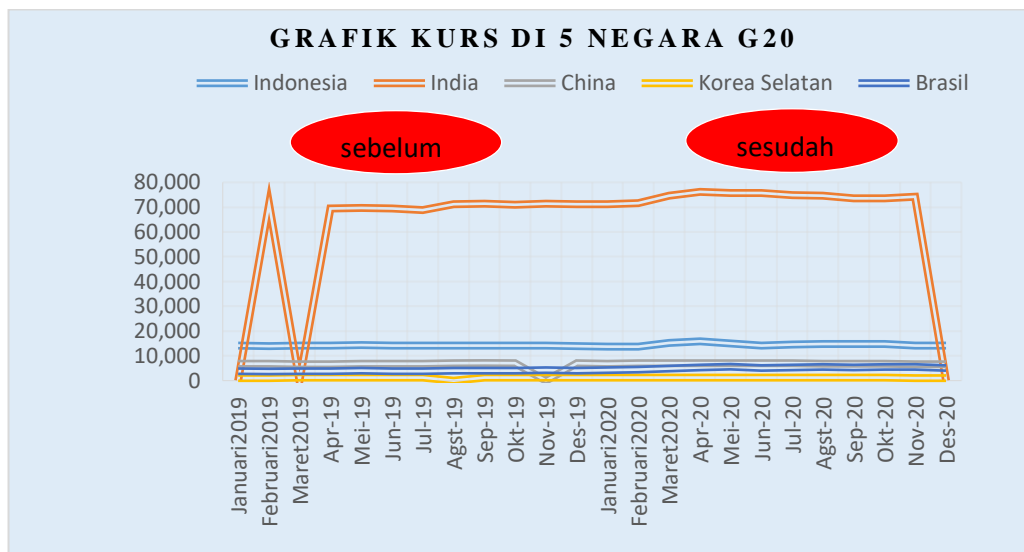
Nilai tukar (kurs) merupakan perbandingan mata uang terhadap satu negara dengan negara lain. Data nilai tukar ini diukur dalam (USD) yang diperoleh dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2020 di 5 negara G20. Berikut data perkembangan nilai tukar.

**Tabel 4.2. Data Perkembangan Variabel Nilai Tukar (USD)  
Periode 2019 s/d 2020 di Negara G20**

	Periode	Indonesia	India	China	Korea Selatan	Brasil
Sebelum pandemi covid 19	Jan-19	14.163	70.710	6.786	1.120	3.736
	Feb-19	14.035	71.174	6.731	1.121	3.724
	Mar-19	14.211	69.490	6.712	1.131	3.841
	Apr-19	14.142	69.407	6.716	1.142	3.897
	Mei-19	14.392	69.738	6.852	1.182	3.992
	Jun-19	14.226	69.388	6.898	1.173	3.856
	Jul-19	14.043	68.739	6.878	1.177	3.779
	Agst-19	14.242	71.189	7.063	1.210	4.022
	Sep-19	14.111	71.311	7.114	1.194	4.120
	Okt-19	14.117	71.009	7.096	1.183	4.083
	Nov-19	14.068	71.494	7.020	1.167	4.156
	Des-19	14.017	71.157	7.014	1.174	4.105
Selama pandemi covid 19	Jan-20	13.732	71.279	6.918	1.167	4.151
	Feb-20	13.776	71.530	6.997	1.195	4.374
	Mar-20	15.194	74.548	7.021	1.218	4.886
	Apr-20	15.867	76.168	7.071	1.223	5.317
	Mei-20	14.906	75.658	7.102	1.228	5.639
	Jun-20	14.195	75.708	7.082	1.206	5.188
	Jul-20	14.582	74.929	7.004	1.198	5.274
	Agst-20	14.724	74.566	6.927	1.186	5.469
	Sep-20	14.847	73.523	6.811	1.176	5.425
	Okt-20	14.758	73.565	6.725	1.143	5.625
	Nov-20	14.236	74.231	6.603	1.116	5.448
	Des-20	14.061	73.620	6.539	1.093	5.145

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





Sumber: Tabel 4.2

**Gambar 4.2. Data Perkembangan Variabel Nilai Tukar (USD) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20**

Berdasarkan tabel dan grafik diatas terlihat bagaimana perkembangan nilai tukar di negara Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil dari tahun 2019 sampai 2020 mengalami fluktuasi. Di Indonesia nilai tukar terhadap dolar AS terus melemah jika dilihat dari periode Januari 2019 sebelum adanya covid-19 hingga Desember 2020 setelah adanya covid-19. Dimana nilai tukar terhadap dolar AS pada Januari 2020 adalah sebesar 13.732 per dolar AS, dan kenaikan terdapat pada Maret 2020 sebesar 15.194 per dolar AS hingga pada April 2020 kenaikan nilai tukar menyentuh titik tertingginya di angka 15.867. Di India nilai tukar terhadap dolar AS pada Januari 2020 sebesar 71.279 per dolar AS dan mengalami kenaikan pada Maret 2020 sebesar 74.548 hingga April 2020 menyentuh titik tertingginya sebesar 76.168 per dolar AS. Sedangkan di China nilai tukar terhadap dolar AS pada Januari 2020 sebesar 6.918 per dolar AS dan mengalami kenaikan nilai tukar tertinggi pada Mei 2020 sebesar 7.102 per dolar AS. Di Korea Selatan nilai tukar terhadap dolar AS pada Januari 2020 sebesar 1.167 per dolar AS dan mengalami

kenaikan nilai tukar tertinggi pada Mei 2020 sebesar 1.228 per dolar AS, dan di Brasil nilai tukar terhadap dolar AS pada Januari 2020 sebesar 4.151 per dolar AS dan mengalami kenaikan tertinggi pada Mei 2020 sebesar 5.639 per dolar AS.

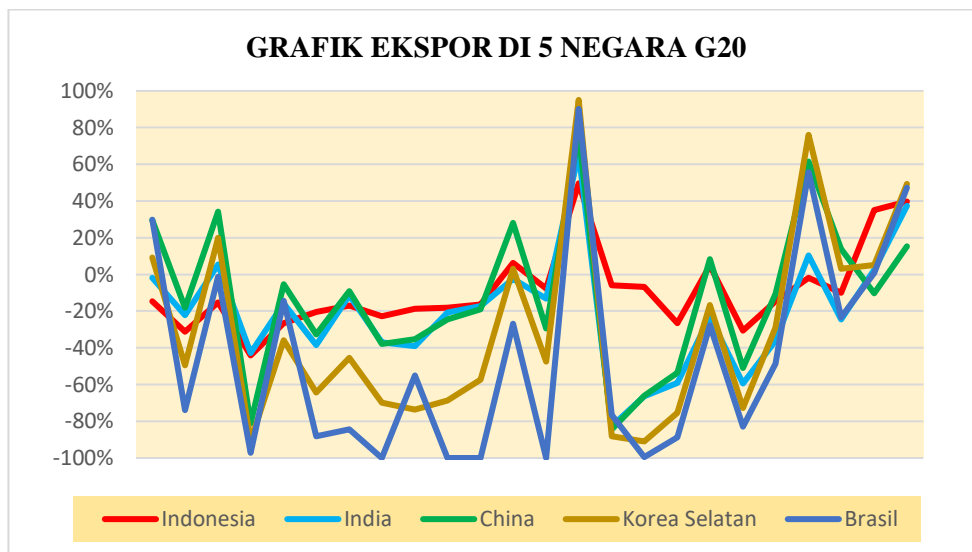
### 1.3. Perkembangan Variabel Ekspor

Ekspor dapat diartikan sebagai pengiriman dan penjualan barang-barang dari dalam negeri ke luar negeri. Ekspor suatu negara memainkan peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Data ekspor ini diukur dalam persen (%) yang diperoleh dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2020 di 5 negara G20. Berikut data perkembangan ekspor.

**Tabel 4.3. Data Perkembangan Variabel Ekspor (%)  
Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20**

Periode	Indonesia	India	China	Korea Selatan	Brasil
Jan-19	-4.448	3.934	9.5	-6.187	6.22
Feb-19	-11.155	3.194	1.5	-11.32	-8.699
Mar-19	-8.953	12.199	16.9	-8.391	-12.503
Apr-19	-9.538	0.291	-8.3	-2.095	-1.389
Mei-19	-8.477	3.401	3.4	-9.831	6.911
Jun-19	-8.878	-7.829	2.6	-13.841	-10.217
Jul-19	-5.1	1.654	0.7	-11.056	-11.776
Agst-19	-9.98	-6.235	-0.4	-13.983	-13.287
Sep-19	-5.729	-6.299	1.2	-11.845	5.746
Okt-19	-6.144	-0.795	-1.3	-14.87	-10.6
Nov-19	-6.088	-0.344	-0.7	-14.426	-15.966
Des-19	1.281	-1.795	6.3	-5.167	-6.152
Jan-20	-2.823	-2.098	-6.000	-6.627	-19.483
Feb-20	9.949	3.279	2.200	3.635	-0.985
Mar-20	-2.629	-34.330	-0.800	-1.702	5.276
Apr-20	-6.925	-60.980	0.300	-25.593	-8.668
Mei-20	-29.133	-35.699	6.100	-23.770	-14.805
Jun-20	2.091	-12.209	13.700	-10.894	-4.835
Jul-20	-10.078	-9.540	2.800	-7.144	-3.420
Agst-20	-8.177	-12.227	14.500	-10.284	-11.130
Sep-20	-0.849	5.980	25.400	7.240	-10.130
Okt-20	-3.489	-5.115	13.500	-3.786	-9.325
Nov-20	9.429	-8.731	-3.420	4.088	-1.185
Des-20	14.627	-0.812	-8.177	12.562	-0.744

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



Sumber: Tabel 4.3

**Gambar 4.3. Data Perkembangan Variabel Ekspor (%)  
Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20**

Berdasarkan tabel dan grafik diatas, ekspor negara G20 mengalami penurunan yang sangat jauh dibandingkan dengan tahun tahun sebelumnya hingga mencapai minus. Di Indonesia nilai ekspor pada Januari 2020 hanya sebesar -2.823 % dan diakhir Desember 2020 mengalami kenaikan nilai ekspor sebesar 14.627 %. Di India nilai ekspor pada Januari 2020 sebesar -2.098 % hampir setara dengan Indonesia, dan pada September 2020 nilai ekspornya mencapai 5.98 %. Sedangkan di China nilai ekspor tertinggi terdapat pada September 2020 dengan nilai ekspor sebesar 25.4 %. Di Korea Selatan nilai ekspor pada Januari 2020 hanya sebesar -6.627 % dan mengalami kenaikan nilai ekspor pada Desember 2020 sebesar 12.562 %. Begitupun dengan Brasil, nilai ekspor pada Januari 2020 sebesar -19.483 % dan diakhir Desember 2020 nilai ekspornya hanya sebesar -0.744 %.

#### **1.4. Perkembangan Variabel Suku Bunga**

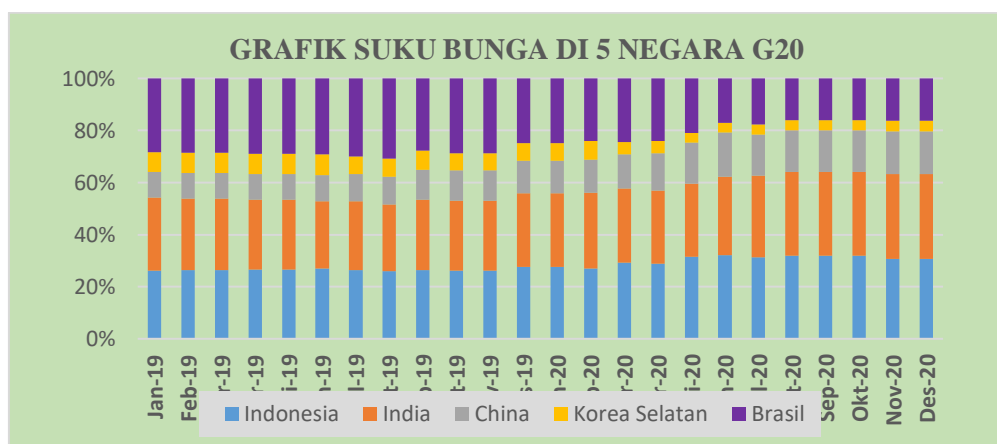
Suku bunga adalah tingkat bunga yang dinyatakan dalam persen dan dalam jangka waktu tertentu (perbulan atau pertahun). Data suku bunga ini diukur dalam

persen (%) yang diperoleh dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2020 di 5 negara G20. Berikut data perkembangan suku bunga.

**Tabel 4.4. Data Perkembangan Variabel Suku Bunga (%)  
Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20**

Periode	Indonesia	India	China	Korea Selatan	Brasil
Jan-19	6	6.5	2.25	1.75	6.5
Feb-19	6	6.25	2.25	1.75	6.5
Mar-19	6	6.25	2.25	1.75	6.5
Apr-19	6	6	2.25	1.75	6.5
Mei-19	6	6	2.25	1.75	6.5
Jun-19	6	5.75	2.25	1.75	6.5
Jul-19	5.75	5.75	2.25	1.5	6.5
Agst-19	5.5	5.4	2.25	1.5	6.5
Sep-19	5.25	5.4	2.25	1.5	5.5
Okt-19	5	5.15	2.25	1.25	5.5
Nov-19	5	5.15	2.25	1.25	5.5
Des-19	5	5.15	2.25	1.25	4.5
Jan-20	5	5.15	2.25	1.25	4.5
Feb-20	4.75	5.15	2.25	1.25	4.25
Mar-20	4.5	4.4	2	0.75	3.75
Apr-20	4.5	4.4	2.25	0.75	3.75
Mei-20	4.5	4	2.25	0.5	3
Jun-20	4.25	4	2.25	0.5	2.25
Jul-20	4	4	2	0.5	2.25
Agst-20	4	4	2	0.5	2
Sep-20	4	4	2	0.5	2
Okt-20	4	4	2	0.5	2
Nov-20	3.75	4	2	0.5	2
Des-20	3.75	4	2	0.5	2

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



Sumber: Tabel 4.4.

**Gambar 4.4. Data Perkembangan Variabel Suku Bunga (%)  
Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20**

Berdasarkan tabel dan grafik diatas terlihat jelas bagaimana perkembangan suku bunga di 5 negara G20 dalam periode perbulan tahun 2019 sampai dengan tahun 2020. Bank Indonesia menurunkan suku bunga sebesar 25 bps pada Februari hingga Desember 2020 menjadi sebesar 3,75 persen. Sedangkan India menurunkan suku bunga sebesar 75 bps pada Maret 2020 menjadi sebesar 4,4 persen dan 4 bps pada Mei 2020 menjadi sebesar 4 persen. China menurunkan suku bunga sebesar 25 bps pada bulan Juli 2020 menjadi sebesar 2 persen. Korea Selatan menurunkan suku bunga sebesar 5 bps pada bulan Maret 2020 dan 25 bps pada bulan Mei 2020 menjadi sebesar 0,5 persen. Brasil menurunkan suku bunga sebesar 25 bps pada bulan Februari 2020 menjadi sebesar 4,25 persen, 5 bps pada bulan Maret 2020 menjadi sebesar 3,75 persen dan 75 bps pada bulan April 2020 menjadi sebesar 3,75 persen.

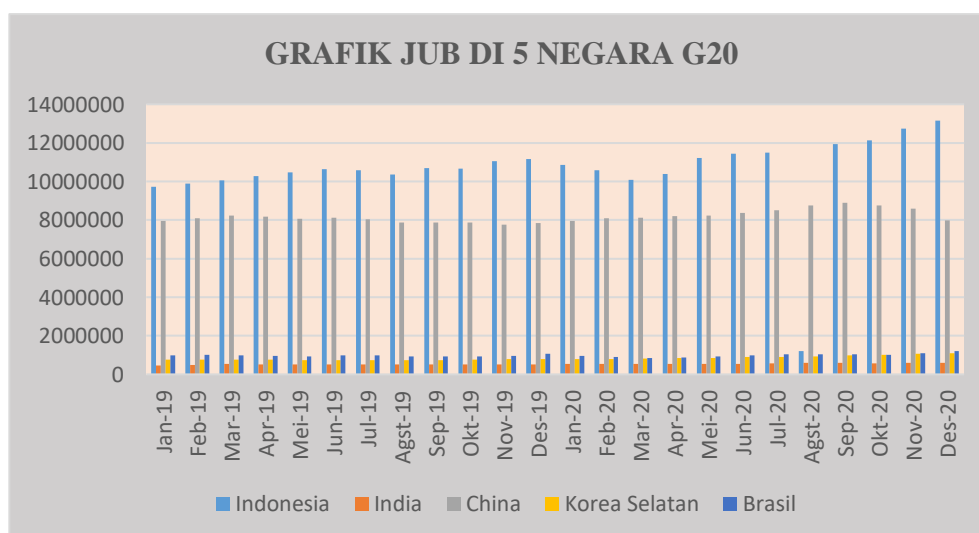
### **1.5. Perkembangan Variabel Jumlah Uang Beredar**

Jumlah Uang Beredar didefinisikan juga sebagai penawaran uang atau *money supply*, yaitu jumlah uang yang beredar dimasyarakat berupa penjumlahan dari uang kartal dan uang giral yang besarnya sudah ditentukan oleh otoritas moneter (Bank Sentral). Data jumlah uang beredar diukur dalam milyar USD yang diperoleh dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2020 di 5 negara G20. Berikut data perkembangan jumlah uang beredar.

**Tabel 4.5. Data Perkembangan Variabel Jumlah Uang Beredar (USD)  
Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20**

Periode	Indonesia	India	China	Korea Selatan	Brasil
Jan-19	97163.191	472715.458	7965209.32	766183	99806.375
Feb-19	98775.099	485700.236	8105214.72	763049.198	101064.625
Mar-19	100528.22	533960.383	8233480.83	765511.503	98258.367
Apr-19	102829.8	516688.134	8168282.19	767360.233	96390.283
Mei-19	104777.312	512099.847	8063967.66	739641.915	93090.62
Jun-19	106387.107	511563.383	8108644.91	741871.783	97681.589
Jul-19	105939.262	520019.028	8045583.42	749896.643	98571.743
Agst-19	103604.806	504894.71	7864120.97	733154.893	93670.797
Sep-19	106924.228	511338.503	7863334.13	749516.818	92408.546
Okt-19	106545.021	516923.021	7862391.55	755196.45	92348.366
Nov-19	110390.292	510916.969	7764146.67	781977.007	96606.629
Des-19	111669.902	518211.216	7845641.69	800261.717	107507.299
Jan-20	108651.93	531499.37	7950911.6	788739.11	94518.853
Feb-20	105767.21	533414.31	8100320.4	801346.1	91281.3
Mar-20	100732.01	547280.54	8106188.6	822460.79	84046.455
Apr-20	104004.8	538926.21	8212186	851340.09	86796.644
Mei-20	112238.52	544921.95	8221365.7	848363.03	92804.228
Jun-20	114512	553259.632	8369803.7	899107.96	97375.193
Jul-20	114870.2	569398.8	8504602.5	914958.25	105149.9
Agst-20	121290.64	585071.4	8748035.8	934957.98	103353.06
Sep-20	119367.3	588111.78	8888417.6	974481.25	104037.99
Okt-20	121323.64	574605.31	8765472.1	1006129.6	100161.7
Nov-20	127342.96	587538.85	8597674.8	1057198.3	109045.9
Des-20	131556.14	604311.74	7978675.4	1085293.9	119920.02

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



Sumber: Tabel 4.5.

**Gambar 4.5. Data Perkembangan Variabel Jumlah Uang Beredar (USD)  
Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20**

Dari tabel dan gambar diatas dapat dilihat bahwa data jumlah uang beredar tersebut terus mengalami peningkatan setiap bulannya dari tahun 2019 sampai 2020 selama periode penelitian di 5 (lima) negara G20 yaitu Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brasil. Pergerakan grafik jumlah uang beredar di 5 negara G20 terlihat meningkat dengan stabil dan cenderung tidak ada peningkatan yang signifikan. Umumnya peningkatan jumlah uang beredar ini di latar belakang dengan gaya konsumsi atau daya beli masyarakatnya yang cenderung tinggi dan mengakibatkan permintaan akan uang di tengah masyarakat untuk kebutuhan bertransaksi tersebut meningkat.

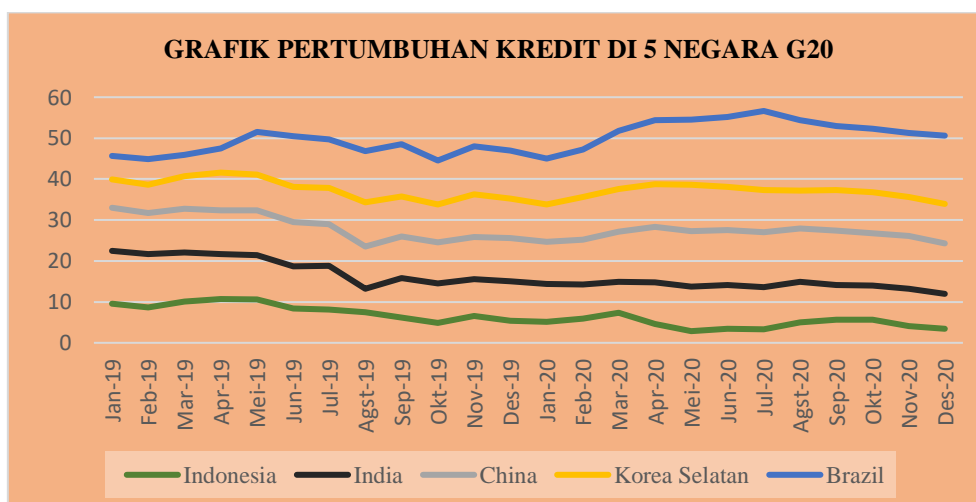
#### **1.6. Perkembangan Variabel Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*)**

Peningkatan pertumbuhan kredit yang signifikan umumnya akan meningkatkan kerentanan sistem keuangan. Tingginya pertumbuhan kredit juga dapat dipicu oleh liberalisasi di sektor keuangan yang umumnya memang dirancang untuk meningkatkan kedalaman sektor keuangan. Faktor lain yang turut berkontribusi terhadap peningkatan kredit adalah adanya aliran modal masuk. Aliran modal masuk akan meningkatkan penawaran dana oleh perbankan yang pada akhirnya meningkatkan pertumbuhan kredit. Pertumbuhan kredit yang dipicu oleh respon yang berlebihan pelaku sektor keuangan lebih mengarah pada pertumbuhan kredit yang berlebihan (*credit boom*). Data pertumbuhan kredit diukur dalam persen (%) yang diperoleh dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2020 di 5 negara G20. Berikut data perkembangan pertumbuhan kredit (*loan growth*).

**Tabel 4.6. Data Perkembangan Variabel Pertumbuhan Kredit  
(Loan Growth) (%) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20**

Periode	Indonesia	India	China	Korea Selatan	Brazil
Jan-19	9.595	12.866	10.53	6.925	5.724
Feb-19	8.594	13.069	10.02	6.933	6.237
Mar-19	10.106	11.899	10.721	8.009	5.152
Apr-19	10.689	10.929	10.75	9.213	5.912
Mei-19	10.553	10.828	10.943	8.823	10.36
Jun-19	8.408	10.26	10.768	8.699	12.35
Jul-19	8.097	10.758	10.075	8.88	11.924
Agst-19	7.509	5.636	10.374	10.834	12.437
Sep-19	6.146	9.632	10.213	9.757	12.71
Okt-19	4.904	9.619	9.982	9.344	10.687
Nov-19	6.504	9.082	10.226	10.438	11.778
Des-19	5.377	9.712	10.551	9.587	11.685
Jan-20	5.147	9.256	10.251	9.144	11.203
Feb-20	5.894	8.327	10.999	10.413	11.571
Mar-20	7.298	7.648	12.234	10.419	14.12
Apr-20	4.563	10.227	13.477	10.493	15.665
Mei-20	2.842	10.885	13.511	11.396	15.861
Jun-20	3.454	10.721	13.341	10.52	17.184
Jul-20	3.28	10.284	13.488	10.224	19.36
Agst-20	5.009	9.943	13.034	9.193	17.164
Sep-20	5.677	8.375	13.291	9.945	15.641
Okt-20	5.661	8.259	12.865	9.972	15.6
Nov-20	4.102	9.143	12.797	9.59	15.681
Des-20	3.451	8.505	12.296	9.666	16.632

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



Sumber: Tabel 4.6.

**Gambar 4.6. Data Perkembangan Variabel Pertumbuhan Kredit  
(Loan Growth) (%) Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20**



Data di atas menunjukkan bagaimana pergerakan tingkat rasio pertumbuhan kredit (*loan growth*) di negara G20. Secara umum rasio pertumbuhan kredit di negara G20 mengalami penurunan pada Oktober hingga Desember 2019. Setelah memasuki masa pandemi covid 19, tingkat rasio pertumbuhan kredit di negara G20 kembali mengalami penurunan yang cukup drastis pada Januari hingga Desember 2020. Negara Indonesia memiliki tingkat rasio pertumbuhan kredit sebesar 3.4 persen pada Desember 2020. India memiliki tingkat rasio pertumbuhan kredit sebesar 8.5 persen. China memiliki tingkat rasio pertumbuhan kredit yakni sebesar 12.2 persen. Korea Selatan memiliki tingkat rasio pertumbuhan kredit sebesar 9.6 persen. Dan Brazil sebagai negara yang memiliki tingkat rasio pertumbuhan kredit paling tinggi pada Desember 2020 yakni sebesar 16.6 persen.

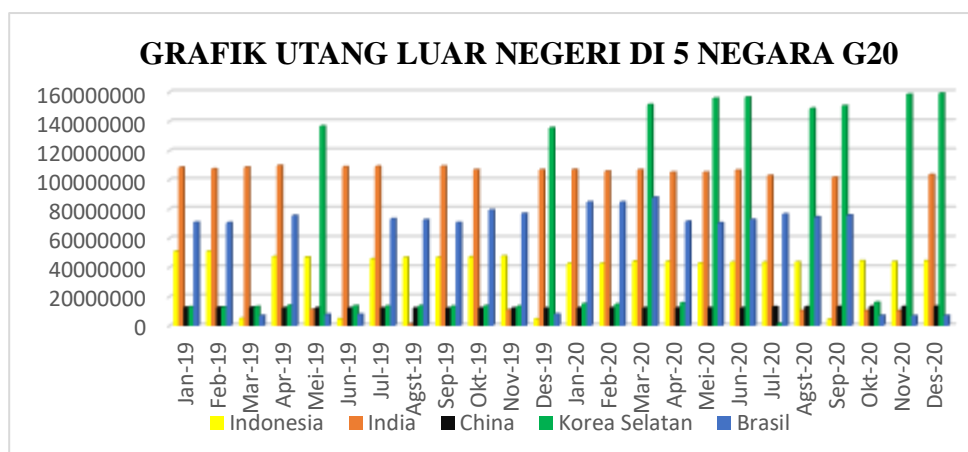
### **1.7. Perkembangan Variabel Utang Luar Negeri**

Utang luar negeri merupakan arus masuk modal dari luar ke dalam negeri yang dapat menambah modal yang ada di dalam negeri. Aspek formal mengartikan utang luar negeri sebagai penerimaan atau pemberian yang dapat digunakan untuk meningkatkan investasi guna menunjang pertumbuhan ekonomi. Menurut Suryani (2017), mengacu pada Peraturan Pemerintah No. 10 Tahun 2011 pinjaman luar negeri merupakan Utang Luar Negeri yang bukan berbentuk Surat Berharga Negara yang diperoleh pemerintah dari pemilik modal di luar negeri dengan perjanjian yang sudah disepakati terlebih dahulu serta pembayarannya memiliki persyaratan tertentu. Data jumlah utang luar negeri diukur dalam USD yang diperoleh dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2020 di 5 negara G20. Berikut data perkembangan utang luar negeri.

**Tabel 4.7. Data Perkembangan Variabel Utang Luar Negeri (USD)  
Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20**

Periode	Indonesia	India	China	Korea Selatan	Brasil
Jan-19	50987.999	108415.479	1252900	128761.8	70870.094
Feb-19	50965.877	107414.578	1251650	126420.19	70650.845
Mar-19	49786.69	108405.654	1250750	129850.53	69776.43
Apr-19	47355.511	109709.335	1214400	139342.8	75355.676
Mei-19	46896.675	109700.25	1214350	136805.746	76875.65
Jun-19	46987.65	108780.225	1212687	135744.5	77435.98
Jul-19	45761.599	109144.987	1205500	134364.2	73227.629
Agst-19	46867.524	107670.8	1200540	135475.8	72432.201
Sep-19	46784.264	109149.643	1205400	132766.65	70641.553
Okt-19	47106.251	106779.537	1205300	135464.6	79179372
Nov-19	47650.245	106545.6	1203600	132673.4	76850.003
Des-19	47200.48	106778.537	1204700	135462.589	79180.37
Jan-20	42616.126	106877.845	1215900	150342.4	84662.147
Feb-20	42779.948	105698.698	1214800	146687.43	84650.265
Mar-20	44184.781	106790.771	1216700	151541.678	87843.201
Apr-20	43997.483	105032.186	1223400	156182.1	71516.524
Mei-20	42944.938	105030.154	1225600	155710.874	70443.651
Jun-20	43556.112	106400.247	1221300	156450.453	72690.798
Jul-20	43474.939	102840.262	1295600	146117.3	76515.451
Agst-20	43746.687	102847.2	1297800	148905.504	74502.655
Sep-20	43396.12	101658.151	1301500	150651.702	75675.905
Okt-20	44408.738	103533.5	1316400	159343.7	68983.45
Nov-20	43972.577	102478.95	1312200	158553.762	66870.32
Des-20	44487.594	103543.105	1317800	159241.65	68971.5

Sumber: <http://tradingeconomics.com>



Sumber: Tabel 4.7.

**Gambar 4.7. Data Perkembangan Variabel Utang Luar Negeri (USD)  
Periode 2019 s/d 2020 di 5 Negara G20**

Berdasarkan tabel dan grafik diatas terlihat jelas bagaimana perkembangan utang luar negeri di 5 negara G20 dalam periode perbulan tahun 2019 sampai dengan tahun 2020. Di Indonesia pada Desember 2019 jumlah utang luar negeri mencapai 47200.48 USD sedangkan pada Desember 2020 sebesar 44487.59 USD. Di India pada Desember 2019 jumlah utang luar negeri mencapai 106778.537 USD sedangkan pada Desember 2020 sebesar 103543.105 USD. Di China pada Desember 2019 jumlah utang luar negeri mencapai 1204700 USD sedangkan pada Desember 2020 sebesar 1317800 USD. Dan jumlah utang luar negeri Di Korea Selatan pada Desember 2019 mencapai 135462.589 USD sedangkan pada Desember 2020 sebesar 159241.65 USD. Di Brasil jumlah utang luar negeri pada Desember 2019 mencapai 79180.37 dan pada Desember 2020 sebesar 68971.5 USD.

## **B. Hasil Penelitian**

### **1.1 Hasil Uji Metode Persamaan Simultan**

#### **1.1.1 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 4.8 Uji Identifikasi Persamaan Simultan**

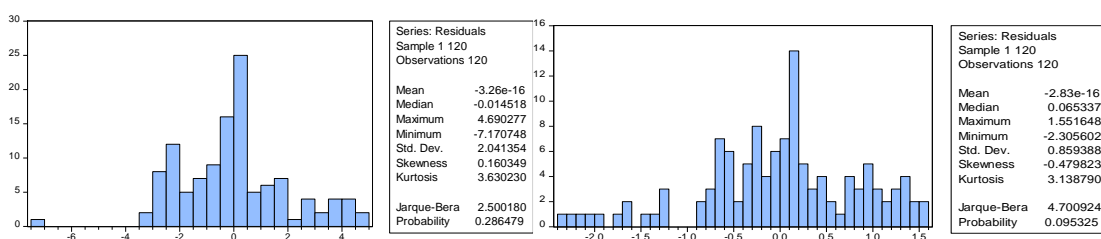
Persamaan	K-k	m-1	Hasil	Identifikasi
INF	5-2	4-1	3=3	<i>Exact identification</i>
KURS	5-2	4-1	3=3	<i>Exact identification</i>

Persamaan simultan yang terdiri dari dua atau lebih persamaan yang variabelnya saling berkaitan atau memiliki hubungan simultan, disebut dengan variabel endogen dan variabel eksogen. Penerapan model persamaan simultan ini banyak ditemukan di ekonometrika. Berdasarkan tabel 1.8 diatas diketahui bahwa persamaan struktural teridentifikasi *exact identification* sehingga persamaan simultan yang digunakan adalah *Two Stage Least Square (TSLS)*.

### 1.1.2 Uji Asumsi Klasik

#### a. 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*

**Gambar 4.8 Hasil Histogram Uji Normalitas Persamaan Inflasi dan Kurs**

Gambar 4.8 memberikan informasi hasil uji normalitas pada persamaan Inflasi memiliki nilai probabilitas sebesar  $0.28 > 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi dengan normal. Pada hasil uji normalitas persamaan Kurs memiliki nilai probabilitas sebesar  $0.09 > 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi dengan normal.

### 1.1.3 Hasil Metode Persamaan Simultan

#### a. Hasil Persamaan Simultan I-Inflasi

**Tabel 4.9 Hasil Estimasi Persamaan Simultan I - Inflasi**

Dependent Variable: INF				
Method: Two-Stage Least Squares				
Date: 08/23/21 Time: 12:24				
Sample: 1 120				
Included observations: 120				
Instrument specification: SB LOG(JUB) LG LOG(KURS)				
Constant added to instrument list				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.243082	0.609114	-0.399075	0.6906
SB	0.401692	0.088280	4.550203	0.0000
LOG(JUB)	0.547243	0.086375	6.335662	0.0000
LG	0.068128	0.045715	1.490272	0.1389
LOG(KURS)	0.039208	0.005721	6.853728	0.0000
R-squared	0.994293	Mean dependent var		3.652770
Adjusted R-squared	0.993877	S.D. dependent var		3.146377
S.E. of regression	1.476268	Sum squared resid		250.6273
F-statistic	28.41468	Durbin-Watson stat		0.495928
Prob(F-statistic)	0.000000	Second-Stage SSR		250.6273
J-statistic	1.15E-42	Instrument rank		5

Sumber: *Eviews10*

Dari hasil estimasi yang telah dilakukan didapat model persamaan inflasi sebagai berikut:

$$\text{INF} = -0.243083 + 0.401692 \text{ SB} + 0.547243 \text{ LOG(JUB)} + 0.068128 \text{ LG} + 0.039208 \text{ LOG(KURS)}$$

Berdasarkan hasil estimasi persamaan simultan I pada tabel 4.9 diatas menunjukkan bahwa variabel suku bunga memiliki hubungan positif dan

berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.401692. Variabel jumlah uang beredar memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.547243. Variabel pertumbuhan kredit/*loan growth* memiliki hubungan positif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.068128. Variabel kurs memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.039208.

#### b. Hasil Persamaan Simultan II-Kurs

**Tabel 4.10 Hasil Estimasi Persamaan Simultan II- Kurs**

Dependent Variable: LOG(KURS)				
Method: Two-Stage Least Squares				
Date: 08/23/21 Time: 13:41				
Sample: 1 120				
Included observations: 120				
Instrument specification: SB EKS ULN INF				
Constant added to instrument list				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.207618	0.176556	1.175933	0.2421
SB	0.277173	0.049454	5.604675	0.0000
EKS	0.008368	0.006193	1.351218	0.0142
ULN	-1.293108	1.128738	-1.156580	0.2498
INF	0.337819	0.045431	7.435862	0.0000
R-squared	0.705674	Mean dependent var		2.107516
Adjusted R-squared	0.590328	S.D. dependent var		1.365828
S.E. of regression	0.874206	Sum squared resid		87.88722
F-statistic	43.86914	Durbin-Watson stat		0.300360
Prob(F-statistic)	0.000000	Second-Stage SSR		87.88722
J-statistic	0.000000	Instrument rank		5

Sumber: *Eviews 10*

Dari hasil estimasi yang telah dilakukan didapat model persamaan kurs sebagai berikut:

$$\text{KURS} = 0.207618 + 0.277173 \text{ SB} + 0.008368 \text{ EKS} - 1.293108 \text{ ULN} + 0.337819 \text{ INF}$$

Berdasarkan hasil estimasi simultan persamaan II pada tabel 4.10 diatas menunjukkan bahwa variabel suku bunga memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap kurs dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.277173. Variabel ekspor memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap kurs dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.008368. Variabel utang luar negeri memiliki hubungan negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kurs dengan nilai koefisien regresi sebesar -1.293108. Variabel inflasi memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap kurs dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.337819.

## **1.2 Hasil Uji Metode 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 di dapatkan hasil sebagai berikut:



**Tabel 4.11 Output Panel ARDL Persamaan I - Inflasi**

Dependent Variable: D(INF)				
Method: ARDL				
Date: 08/22/21 Time: 13:43				
Sample: 1 120				
Included observations: 120				
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (1 lag, automatic): SB JUB EKS LG ULN KURS				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 1				
Selected Model: ARDL(1, 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				
SB	-2.025003	0.298134	-6.792259	0.0000
JUB	-3.00E-06	2.16E-06	-1.390844	0.1796
EKS	-0.071347	0.012798	-5.574724	0.0000
LG	-0.596019	0.078961	-7.548279	0.0000
ULN	-2.24E-06	1.23E-05	-0.182604	0.8569
KURS	0.824455	0.040357	20.42914	0.0000
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.230875	0.108359	-2.130652	0.0457
D(SB)	0.591923	0.623003	0.950113	0.0353
D(JUB)	-7.00E-06	4.35E-06	-1.608154	0.1235
D(EKS)	0.023077	0.009536	2.419908	0.0252
D(LG)	-0.165754	0.099982	-1.657832	0.1130
D(ULN)	-2.03E-05	1.98E-05	-1.024412	0.3179
D(KURS)	-2.021032	3.539811	-0.570943	0.5744
C	6.394614	3.203368	1.996216	0.0597
Mean dependent var	-0.137436	S.D. dependent var		0.561008
S.E. of regression	0.234744	Akaike info criterion		-0.109950
Sum squared resid	1.102096	Schwarz criterion		1.286280
Log likelihood	43.29849	Hannan-Quinn criter.		0.436193
*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 persamaan I : nilainya negatif (-0.23) dan signifikan ( $0.00 < 0.05$ ) maka model

persamaan I diterima. Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

#### a. Analisis Panel Negara Indonesia

**Tabel 4.12 Output Panel ARDL Negara Indonesia**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.049876	0.002276	21.91565	0.0002
D(SB)	0.416302	0.247139	1.684487	0.1907
D(JUB)	-1.52E-05	5.33E-10	-28478.75	0.0000
D(EKS)	0.008445	1.68E-05	502.0623	0.0000
D(LG)	0.000118	0.002905	0.040664	0.9701
D(ULN)	-1.07E-05	1.13E-08	-952.8532	0.0000
D(KURS)	0.100271	0.013015	7.704263	0.0045
C	-0.701045	0.453124	-1.547137	0.2196

Sumber : *Output Eviews10*

Hasil Uji Panel ARDL Persamaan I menunjukkan :

#### 1) Suku Bunga

Suku Bunga tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada probabilitas sig  $0.19 > 0.05$ .

#### 2) Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### 3) Ekspor

Ekspor signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### 4) Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*)

Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*) tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.97 > 0.05$ .

### 5) Utang Luar Negeri

Utang Luar Negeri signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

### 6) Kurs

Kurs signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

### b. Analisis Panel Negara India

**Tabel 4.13 Output Panel ARDL Negara India**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.512752	0.002238	-229.1627	0.0000
D(SB)	2.787755	0.034483	80.84405	0.0000
D(JUB)	-1.93E-05	3.49E-12	-5532977.	0.0000
D(EKS)	-0.001621	1.51E-06	-1076.008	0.0000
D(LG)	-0.379624	0.002413	-157.3238	0.0000
D(ULN)	-9.46E-05	8.44E-11	-1121856.	0.0000
D(KURS)	-0.145241	0.014779	-9.827216	0.0022
C	11.39729	0.516218	22.07843	0.0002

Sumber : *Output Eviews10*

Hasil Uji Panel ARDL Persamaan I menunjukkan :

#### 1) Suku Bunga

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

#### 2) Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### 3) Ekspor

Ekspor signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### 4) Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*)

Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*) signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi.

Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### 5) Utang Luar Negeri

Utang Luar Negeri signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat

pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### 6) Kurs

Kurs signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai

probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### c. Analisis Panel Negara China

**Tabel 4.14 Output Panel ARDL Negara China**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.378378	0.013097	-28.89052	0.0001
D(SB)	-0.491562	0.264106	-1.861227	0.1596
D(JUB)	1.43E-06	5.63E-13	2544581.	0.0000
D(EKS)	0.053979	0.000130	413.8258	0.0000
D(LG)	-0.118187	0.033517	-3.526181	0.0387
D(ULN)	1.52E-05	1.95E-11	776607.5	0.0000
D(KURS)	4.133786	14.44744	0.286126	0.7934
C	15.72325	15.17439	1.036170	0.3763

Sumber : *Output Eviews10*

Hasil Uji Panel ARDL Persamaan I menunjukkan :

#### 1) Suku Bunga

Suku Bunga tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat

dilihat pada probabilitas sig  $0.15 > 0.05$ .

#### 2) Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat

dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

### 3) Ekspor

Ekspor signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

### 4) Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*)

Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*) signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.03 < 0.05$ .

### 5) Utang Luar Negeri

Utang Luar Negeri signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

### 6) Kurs

Kurs tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.79 > 0.05$ .

#### d. Analisis Panel Negara Korea Selatan

**Tabel 4.15 Output Panel ARDL Negara Korea Selatan**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.008651	0.002906	-2.976580	0.0588
D(SB)	-0.681878	0.147475	-4.623687	0.0190
D(JUB)	2.00E-06	2.79E-11	71753.41	0.0000
D(EKS)	0.028747	3.84E-05	748.7033	0.0000
D(LG)	-0.414950	0.013893	-29.86681	0.0001
D(ULN)	-2.19E-05	2.29E-10	-95712.83	0.0000
D(KURS)	2.302305	46.62681	0.049377	0.9637
C	-0.108992	0.297280	-0.366632	0.7382

Sumber : *Output Eviews10*

Hasil Uji Panel ARDL Persamaan I menunjukkan :

#### 1) Suku Bunga

Suku Bunga signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada probabilitas sig  $0.01 < 0.05$ .

## 2) Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

## 3) Ekspor

Ekspor signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

## 4) Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*)

Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*) signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

## 5) Utang Luar Negeri

Utang Luar Negeri signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

## 6) Kurs

Kurs tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.96 > 0.05$ .

### e. Analisis Panel Negara Brazil

**Tabel 4.16 Output Panel ARDL Negara Brazil**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.304472	0.001366	-222.9048	0.0000
D(SB)	0.928998	0.011789	78.80103	0.0000
D(JUB)	-3.98E-06	3.62E-11	-109823.4	0.0000
D(EKS)	0.025833	1.95E-05	1324.308	0.0000
D(LG)	0.083874	0.001151	72.89166	0.0000
D(ULN)	1.07E-05	5.09E-11	210384.0	0.0000
D(KURS)	-1.121588	0.174952	-6.410834	0.0077
C	5.662573	0.362421	15.62429	0.0006

Sumber : *Output Eviews10*

Hasil Uji Panel ARDL Persamaan I menunjukkan :

**1) Suku Bunga**

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

**2) Jumlah Uang Beredar**

Jumlah Uang Beredar signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

**3) Ekspor**

Ekspor signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

**4) Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*)**

Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*) signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

**5) Utang Luar Negeri**

Utang Luar Negeri signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

**6) Kurs**

Kurs signifikan dan berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

Berdasarkan hasil keseluruhan persamaan I diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi inflasi di Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil yaitu Suku Bunga, Ekspor, Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*), dan Kurs. Kemudian dalam jangka pendek yaitu Suku Bunga dan Ekspor. *Leading indicator* pada transmisi kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi

terhadap inflasi di Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil yaitu Suku Bunga dan Ekspor yang dilihat dari stabilitas *long run* dan *short run*, dimana variabel Suku Bunga dan Ekspor dalam jangka panjang dan pendek efektif dalam mendukung stabilitas ekonomi di negara tersebut.

*Leading indikator* efektivitas transmisi kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi berdasarkan hasil persamaan I di Indonesia (jumlah uang beredar, ekspor, utang luar negeri dan kurs), India (suku bunga, jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth* dan kurs), China (jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth*, dan kurs), Korea Selatan (jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth*, dan utang luar negeri), Korea Selatan (suku bunga, jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth* dan utang luar negeri), dan Brazil (suku bunga, jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth*, utang luar negeri dan kurs). Secara panel ternyata jumlah uang beredar, utang luar negeri, dan pertumbuhan kredit/*loan growth* juga mampu menjadi *leading indicator* untuk mendukung stabilitas ekonomi di negara Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil namun posisinya tidak stabil dalam *long run* dan *short run* di persamaan I.



**Tabel 4.17 Output Panel Persamaan II-Kurs**

Dependent Variable: D(KURS)				
Method: ARDL				
Date: 08/23/21 Time: 10:16				
Sample: 1 120				
Included observations: 120				
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (1 lag, automatic): SB JUB EKS LG ULN INF				
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				
SB	0.408593	0.566533	0.721217	0.4760
JUB	-2.71E-06	2.46E-06	-1.102149	0.2786
EKS	-0.005407	0.001757	-3.077698	0.0043
LG	-0.105424	0.152595	-0.690878	0.4946
ULN	-6.83E-06	1.69E-06	-4.052821	0.0003
INF	0.053340	0.040427	1.319419	0.1964
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.357778	0.118572	-3.017383	0.0050
D(SB)	-0.056639	0.634267	-0.089299	0.9294
D(JUB)	-2.19E-05	2.02E-05	-1.079796	0.2883
D(EKS)	-0.013860	0.005914	-2.343706	0.0295
D(LG)	0.111707	0.126213	0.885068	0.3827
D(ULN)	7.06E-05	5.43E-05	1.299828	0.2029
D(INF)	-0.119127	0.085158	-1.398884	0.1715
C	3.038931	1.635474	1.858135	0.0724
Mean dependent var	0.058382	S.D. dependent var	0.608412	
S.E. of regression	0.382705	Akaike info criterion	-1.069313	
Sum squared resid	4.686825	Schwarz criterion	-0.091952	
Log likelihood	60.07939	Hannan-Quinn criter.	-0.687013	
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

Sumber : *Output Eviews10*

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 persamaan II : nilainya negatif (-0.35) dan signifikan ( $0.00 < 0.05$ ) maka model

persamaan II diterima. Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

#### a. Analisis Panel Negara Indonesia

**Tabel 4.18 Output Panel ARDL Negara Indonesia**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.591339	0.086168	-6.862610	0.0063
D(SB)	1.772259	1.765447	1.003859	0.3894
D(JUB)	-0.000100	2.40E-09	-41890.94	0.0000
D(EKS)	-0.018408	9.72E-05	-189.3444	0.0000
D(LG)	-0.076802	0.014865	-5.166549	0.0141
D(ULN)	0.000281	4.89E-08	5749.586	0.0000
D(INF)	-0.159629	0.436840	-0.365417	0.7390
C	6.711513	30.34458	0.221177	0.8392

Sumber : *Output Eviews10*

Hasil Uji Panel ARDL Persamaan II menunjukkan :

#### 1) Suku Bunga

Suku Bunga tidak signifikan tidak berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada probabilitas sig  $0.38 > 0.05$ .

#### 2) Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### 3) Ekspor

Ekspor signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### 4) Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*)

Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*) signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada probabilitas sig sebesar  $0.01 < 0.05$ .

### 5) Utang Luar Negeri

Utang Luar Negeri signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

### 6) Inflasi

Inflasi tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.73 > 0.05$ .

### b. Analisis Panel Negara India

**Tabel 4.19 Output Panel ARDL Negara India**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.398758	0.011722	-34.01654	0.0001
D(SB)	-2.214100	0.411122	-5.385506	0.0125
D(JUB)	1.05E-05	2.70E-10	38833.65	0.0000
D(EKS)	-0.054101	0.000172	-314.6236	0.0000
D(LG)	0.612291	0.021860	28.00975	0.0001
D(ULN)	6.81E-05	1.20E-08	5679.773	0.0000
D(INF)	-0.434095	0.093022	-4.666608	0.0186
C	29.84507	65.20987	0.457677	0.6783

Sumber : *Output Eviews10*

Hasil Uji Panel ARDL Persamaan II menunjukkan :

#### 1) Suku Bunga

Suku Bunga signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada probabilitas sig  $0.01 < 0.05$ .

#### 2) Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### 3) Ekspor

Ekspor signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### 4) Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*)

Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*) signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### 5) Utang Luar Negeri

Utang Luar Negeri signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### 6) Inflasi

Inflasi signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.01 < 0.05$ .

#### c. Analisis Panel Negara China

**Tabel 4.20 Output Panel ARDL Negara China**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.073548	0.005368	-13.70117	0.0008
D(SB)	0.086230	0.002626	32.84178	0.0001
D(JUB)	2.00E-07	4.08E-15	48947744	0.0000
D(EKS)	0.001816	1.17E-06	1550.002	0.0000
D(LG)	0.009167	0.000208	44.00700	0.0000
D(ULN)	8.41E-07	2.82E-13	2986193.	0.0000
D(INF)	-0.016941	0.000140	-120.8288	0.0000
C	2.186413	0.486316	4.495873	0.0205

Sumber : *Output Eviews10*

Hasil Uji Panel ARDL Persamaan II menunjukkan :

#### 1) Suku Bunga

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

#### 2) Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

### 3) Ekspor

Ekspor signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

### 4) Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*)

Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*) signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

### 5) Utang Luar Negeri

Utang Luar Negeri signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

### 6) Inflasi

Inflasi signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

#### d. Analisis Panel Negara Korea Selatan

**Tabel 4.21 Output Panel ARDL Negara Korea Selatan**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.051653	0.002915	-17.72171	0.0004
D(SB)	-0.029916	0.000123	-243.9582	0.0000
D(JUB)	-1.05E-07	1.44E-14	-7263556.	0.0000
D(EKS)	0.001030	3.01E-07	3418.936	0.0000
D(LG)	0.005362	1.20E-05	448.4634	0.0000
D(ULN)	6.41E-07	1.29E-12	496748.5	0.0000
D(INF)	-0.021423	9.57E-05	-223.7744	0.0000
C	0.227159	0.011482	19.78347	0.0003

Sumber : *Output Views10*

Hasil Uji Panel ARDL Persamaan II menunjukkan :

#### 1) Suku Bunga

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

## 2) Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

## 3) Ekspor

Ekspor signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

## 4) Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*)

Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*) signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

## 5) Utang Luar Negeri

Utang Luar Negeri signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

## 6) Inflasi

Inflasi signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

### e. Analisis Panel Negara Brazil

**Tabel 4.22 Output Panel ARDL Negara Brazil**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.604315	0.024082	-25.09358	0.0001
D(SB)	0.102330	0.046071	2.221120	0.1129
D(JUB)	-1.94E-05	2.20E-10	-88008.79	0.0000
D(EKS)	-0.021448	5.74E-05	-373.4850	0.0000
D(LG)	0.008515	0.002692	3.162759	0.0508
D(ULN)	1.78E-06	9.79E-11	18169.52	0.0000
D(INF)	0.036455	0.015554	2.343729	0.1009
C	0.964767	0.555501	1.736753	0.1808

Sumber : *Output Eviews10*

Hasil Uji Panel ARDL Persamaan II menunjukkan :

**1) Suku Bunga**

Suku Bunga tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada probabilitas sig  $0.11 < 0.05$ .

**2) Jumlah Uang Beredar**

Jumlah Uang Beredar signifikan dan berpengaruh terhadap kurs Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

**3) Ekspor**

Ekspor signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

**4) Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*)**

Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*) signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

**5) Utang Luar Negeri**

Utang Luar Negeri signifikan dan berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.00 < 0.05$ .

**6) Inflasi**

Inflasi tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap kurs. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar  $0.10 < 0.05$ .

Berdasarkan hasil keseluruhan persamaan II diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi kurs di Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil yaitu Ekspor dan Utang Luar Negeri. Kemudian dalam jangka pendek yaitu Ekspor. *Leading indicator* pada transmisi kebijakan moneter dalam

mendukung stabilitas ekonomi terhadap kurs di Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil yaitu Ekspor yang dilihat dari stabilitas *long run* dan *short run*, dimana variabel Ekspor dalam jangka panjang dan pendek efektif dalam mendukung stabilitas ekonomi di negara tersebut.

*Leading indikator* efektivitas transmisi kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi terhadap kurs berdasarkan hasil persamaan II di Indonesia (jumlah uang beredar, ekspor, dan utang luar negeri), India (suku bunga, jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth*, utang luar negeri dan inflasi), China (suku bunga, jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth*, utang luar negeri dan inflasi), Korea Selatan (suku bunga, jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth*, utang luar negeri, dan inflasi) dan Brazil (jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth*, utang luar negeri). Secara panel ternyata jumlah uang beredar dan utang luar negeri juga mampu menjadi *leading indicator* untuk mendukung stabilitas ekonomi terhadap kurs di negara Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil namun posisinya tidak stabil dalam *long run* dan *short run* di persamaan II.

### **1.3 Hasil Uji Beda Inflasi Dan Kurs 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 masing masing



tahun tersebut di 5 Negara G20 (Indonesia, India, China, Korea Selatan, dan Brazil).

**a. Uji Beda Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19**

**Tabel 4.23 Statistik Deskriptif Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di 5 Negara G20**

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
INF Sebelum Covid-19	60	2.6891	1.71428	-4.26	7.35
INF Selama Covid-19	60	3.0227	2.33473	-.50	7.61

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 5 Negara G20 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 5 Negara G20 ada 60. Nilai rata-rata inflasi sebelum Covid -19 adalah 2.6891 dan nilai rata-rata inflasi selama Covid -19 adalah 3.0227. Standar deviasi (seberapa jauh rentang data dari mean) inflasi sebelum Covid -19 adalah 1.71428 dan inflasi selama ovid -19 adalah 2.33473.

**Tabel 4.24 Frekuensi Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 Di 5 Negara G20**

Frequencies		
		N
INF Selama Covid-19	Negative Differences <sup>a</sup>	30
INF Sebelum Covid-19	Positive Differences <sup>b</sup>	30
	Ties <sup>c</sup>	0
	Total	60
a. INF Sesudah Covid-19 < INF Sebelum Covid-19		
b. INF Sesudah Covid-19 > INF Sebelum Covid-19		
c. INF Sesudah Covid-19 = INF 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 30 data dengan perbedaan negative dan 30 data dengan perbedaan positif, 0 data dengan perbedaan data 0 (pasangan data sama nilainya pada ties) dari jumlah data yang sebanyak 60 data.

**Tabel 4.25 Test Statistic Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di 5 Negara G20**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	INF Sesudah Covid-19 INF Sebelum Covid-19
Z	.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000
a. Sign Test	

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 1.000 yang artinya  $\alpha = 1.000 > 0.05$ . Sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Hal tersebut

menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel inflasi sebelum dan selama pandemi Covid-19 di 5 Negara G20.

#### b. Uji Beda Kurs Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19

**Tabel 4.26 Statistik Deskriptif Kurs Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di 5 Negara G20**

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Kurs Sebelum Covid-19	60	19.3123	26.13032	1.12	71.49
Kurs Selama Covid-19	60	20.3849	27.45250	1.09	76.17

Sumber : Spss, Data Olahan

*Descriptive Statistic* diatas memaparkan hasil deskripsi terdiri dari jumlah data pengamatan, rata-rata, simpangan baku, nilai minimum dan maksimum dari data jumlah kurs sebelum dan selama pandemi Covid-19. Berdasarkan tabel statistik deksriptif dapat dilihat bahwa jumlah pengamatan pada variabel kurs di 5 Negara G20 adalah data bulanan dihitung berdasarkan tahun 2019 masa sebelum Covid-19 dan tahun 2020 masa selama Covid-19. Adapun jumlah data pada kurs sebelum dan selama pandemi Covid-19 di 5 Negara G20 ada 60. Nilai rata-rata kurs sebelum Covid-19 adalah 19.3123 dan nilai rata-rata kurs selama Covid-19 adalah 20.3849. Standar deviasi (seberapa jauh rentang data dari mean) kurs sebelum Covid-19 adalah 26.13032 dan kurs selama Covid-19 adalah 27.45250.

**Tabel 4.27 Frekuensi Kurs Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di 5 Negara G20**

Frequencies		
		N
Kurs Sesudah Covid-19 Kurs Sebelum Covid-19	Negative Differences <sup>a</sup>	13
	Positive Differences <sup>b</sup>	47
	Ties <sup>c</sup>	0
	Total	60
a. Kurs Sesudah Covid-19 < Kurs Sebelum Covid-19		
b. Kurs Sesudah Covid-19 > Kurs Sebelum Covid-19		
c. Kurs Sesudah Covid-19 = Kurs 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 13 data dengan perbedaan negative dan 47 data dengan perbedaan positif, 0 data dengan perbedaan data 0 (pasangan data sama nilainya pada ties) dari jumlah data yang sebanyak 60 data.

**Tabel 4.28 Test Statistic Kurs Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di 5 Negara G20**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	Kurs Sesudah Covid-19 Kurs Sebelum Covid-19
Z	-4.260
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000
a. Sign Test	

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 kurs sebelum dan selama pandemi Covid-19 di 5 Negara G20.

## **C. Pembahasan Hasil Penelitian**

### **1.1. Analisis Simultan**

Analisis pengaruh simultan adalah mempertimbangkan pengaruh Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Pertumbuhan Kredit/*Loan Growth* dan Kurs untuk persamaan I, kemudian mempertimbangkan pengaruh Suku Bunga, Ekspor, Utang Luar Negeri dan Inflasi untuk persamaan II yang dijelaskan sebagai berikut.

#### **a. Analisis Simultanitas Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Pertumbuhan Kredit/*Loan Growth* dan Kurs Terhadap Inflasi di 5 Negara G20**

Berdasarkan hasil analisis data variabel suku bunga memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi. Nilai koefisien variabel suku bunga menunjukkan tanda positif yaitu sebesar 0.401692. Hal ini menunjukkan bahwa jika suku bunga meningkat sebesar 1 persen maka menurunkan inflasi di 5 Negara G20 yaitu Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Heru Perlambang, Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Tingkat Inflasi, 2019) yang menyatakan bahwa Suku Bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi. Apabila Suku Bunga naik maka inflasi akan mengalami penurunan dan apabila Suku Bunga turun maka inflasi akan mengalami kenaikan, sehingga kebijakan moneter yang berhubungan dengan Suku Bunga perlu dilakukan dengan hati-hati. Dalam hal ini pemerintah sudah efektif untuk mengendalikan tingkat inflasi, karena pada saat suku bunga tinggi

masyarakat lebih suka menabung di bank umum, dana masyarakat yang masuk ke bank umum dapat dialokasikan berupa investasi dan pembelian Suku Bunga.

Variabel jumlah uang beredar memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi. Nilai koefisien variabel jumlah uang beredar menunjukkan tanda positif yaitu sebesar 0.547243. Hal ini menunjukkan bahwa jika jumlah uang beredar naik 1 persen maka akan meningkatkan inflasi di 5 Negara G20 yaitu Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Karari Budi Prasastia & Edy Juwono Slamet, Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Inflasi Di Indonesia, 2020) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh signifikan terhadap inflasi. Hubungan antara jumlah uang beredar dengan inflasi digambarkan melalui Teori kuantitas. Dalam teori tersebut menjelaskan bahwa inflasi terjadi melalui dua hal yaitu jumlah uang beredar dan harapan masyarakat mengenai kenaikan harga-harga dikemudian hari (Mankiw, 2012:79).

Variabel pertumbuhan kredit memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi. Nilai koefisien variabel pertumbuhan kredit menunjukkan tanda positif yaitu sebesar 0.068128. Hal ini menunjukkan bahwa jika pertumbuhan kredit naik 1 persen maka akan meningkatkan inflasi di 5 Negara G20 yaitu Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nyimas Deviana, Analisis Pengaruh Suku Bunga, Pertumbuhan Kredit Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2012, 2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan kredit berpengaruh signifikan terhadap inflasi. kemampuan fundamental perbankan di

Indonesia saat ini sudah cukup kuat, namun perbankan nasional dalam menyalurkan kredit harus tetap mempertimbangkan prediksi kondisi ekonomi makro di samping tetap menjaga prinsip kehati-hatian dalam menjalankan fungsi intermediasinya, sehingga tidak meningkatkan timbulnya kredit bermasalah yang dapat berakibat pada penurunan ekuitas khususnya dan penurunan kemampuan permodalan secara umum.

Variabel nilai tukar (kurs) memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi. Nilai koefisien variabel kurs menunjukkan tanda positif yaitu sebesar 0.039208. Hal ini menunjukkan bahwa jika kurs naik 1 persen maka akan meningkatkan inflasi di 5 Negara G20 yaitu Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Heru Perlambang, Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Tingkat Inflasi, 2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi, dengan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa kebijakan pemerintah untuk mengubah nilai tukar tidak efektif dalam mengendalikan tingkat inflasi. Hal ini disebabkan karena melemahnya nilai tukar telah menyebabkan kenaikan yang tinggi pada harga barang-barang yang mengandung komponen impor. Sehingga nilai tukar (Rp/USD) mengalami depresi apabila produsen-produsen yang menggunakan USD untuk membeli bahan baku kegiatan produksinya mengalami peningkatan biaya/*cost* untuk mengimbangi adanya biaya / *cost produsen* tersebut akan menaikkan harga jual (harga jual lebih mahal) sehingga konsumen membayar lebih

banyak dan mengakibatkan jumlah uang beredar bertambah, identik dengan terjadinya inflasi.

**b. Analisis Simultanitas Suku Bunga, Ekspor, Utang Luar Negeri dan Inflasi Terhadap Kurs di 5 Negara G20**

Berdasarkan hasil analisis data variabel suku bunga memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap kurs. Nilai koefisien variabel suku bunga menunjukkan tanda positif yaitu sebesar 0.277173. Hal ini menunjukkan bahwa jika suku bunga meningkat sebesar 1 persen maka akan meningkatkan kurs di 5 Negara G20 yaitu Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Tiara Nofia Landa, Tri Sukirno Putro & Wahyu Hamidi, 2017) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kurs. Peningkatan suku bunga menyebabkan kurs juga akan meningkat, hal ini disebabkan oleh suku bunga yang mengalami peningkatan akan memberikan imbalan yang besar karena menyebabkan aliran modal yang masuk (*capital inflow*) untuk mendorong kenaikan harga dari Rupiah terhadap dollar.

Variabel ekspor memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap kurs. Nilai koefisien variabel suku bunga menunjukkan tanda positif yaitu sebesar 0.008368. Hal ini menunjukkan bahwa jika ekspor meningkat sebesar 1 persen maka meningkatkan kurs di 5 Negara G20 yaitu Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kurniawan Sabtiadi & Dwi Kartikasari, 2018) yang menyatakan bahwa ekspor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar (kurs).



Dalam hal ini pemerintah perlu memperhatikan kebutuhan barang dan jasa dalam negeri terlebih dahulu sebelum melakukan ekspor. Temuan ini didukung oleh hasil empiris Lim & Papi, (1997) harga ekspor dan harga impor memiliki pengaruh positif pada tingkat harga domestik di mana sebagai nilai tukar berlaku terbalik pada tingkat harga domestik.

Variabel Utang Luar Negeri memiliki hubungan negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kurs. Nilai koefisien variabel utang luar negeri menunjukkan tanda negatif yaitu sebesar -1.293108. Hal ini menunjukkan bahwa jika utang luar negeri meningkat sebesar 1 persen maka meningkatkan kurs di 5 Negara G20 yaitu Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil. Hasil tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Tri Yudiarti, Emilia & Candra Mustika, Pengaruh Utang Luar Negeri, Tingkat Suku Bunga Dan Neraca Transaksi Berjalan Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat) menyatakan bahwa utang luar negeri berpengaruh positif secara signifikan terhadap kurs. Naik turunnya nilai tukar mata uang atau kurs valuta asing bisa terjadi dengan berbagai cara, yakni bisa dengan cara dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara yang menganut sistem *managed floating exchange rate*, atau bisa juga karena tarik menariknya kekuatan-kekuatan penawaran dan permintaan di dalam pasar (*market mechanism*) (Muchlas, 2015).

Variabel inflasi memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap kurs. Nilai koefisien variabel inflasi menunjukkan tanda positif yaitu sebesar 0.337819. Hal ini menunjukkan bahwa jika inflasi naik 1 persen maka akan meningkatkan kurs di 5 Negara G20 yaitu Indonesia, India, China, Korea Selatan

dan Brazil. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Zumrotudz Dzakiyah, Pengaruh Jumlah Nilai Ekspor Dan Tingkat Inflasi Terhadap Kurs Tahun 2009-2016, 2018) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai tukar. Menurut Sukirno (2012:402) tingkat inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung menurunkan nilai suatu valuta asing. Hal ini sesuai dengan hukum paritas daya beli atau teori PPP. Meningkatnya harga barang atau jasa akan berdampak pada peningkatan permintaan valuta asing.

## 1.2 Analisi Panel ARDL

Berdasarkan hasil keseluruhan persamaan I diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi Inflasi di Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil yaitu Suku Bunga, Ekspor, Pertumbuhan Kredit (*Loan Growth*), dan Kurs. Kemudian dalam jangka pendek yaitu Suku Bunga dan Ekspor.

Dan berdasarkan hasil keseluruhan persamaan II diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi kurs di Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil yaitu Ekspor dan Utang Luar Negeri. Kemudian dalam jangka pendek yaitu Ekspor. Dengan demikian berikut ini tabel rangkuman hasil Panel ARDL persamaan I dan II :

**Tabel 4.29 Rangkuman Panel ARDL Persamaan I-Inflasi**

Variabel	Indonesia	India	China	Korea Selatan	Brazil	Long Run	Short Run
Suku Bunga	0	1	0	1	1	1	1
Ekspor	1	1	1	1	1	1	1
Pertumbuhan Kredit/ LG	0	1	1	1	1	1	0
Kurs	1	1	0	0	1	1	0

Sumber: diolah penulis 2021

**Tabel 4.30 Rangkuman Panel ARDL Persamaan II-Kurs**

Variabel	Indonesia	India	China	Korea Selatan	Brazil	Long Run	Short Run
Ekspor	1	1	1	1	1	1	1
Utang Luar Negeri	1	1	1	1	1	1	0

Sumber: diolah penulis 2021

Hasil analisis Panel ARDL membuktikan bahwa :

1. *Leading indikator* pada efektivitas transmisi kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi terhadap inflasi di Indonesia melalui variabel jumlah uang beredar, ekspor, utang luar negeri dan kurs pada negara India melalui variabel suku bunga, jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth* dan kurs. Pada negara China melalui variabel jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth*, dan utang luar negeri. Pada negara Korea Selatan melalui variabel suku bunga, jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth* dan utang luar negeri. Dan pada negara Brazil melalui variabel suku bunga, jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth*, utang luar negeri dan kurs.
2. Secara panel ternyata jumlah uang beredar, utang luar negeri, dan pertumbuhan kredit/*loan growth* juga mampu menjadi *leading indicator* untuk mendukung stabilitas ekonomi terhadap Inflasi di negara Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil namun posisinya tidak stabil dalam *long run* dan *short run*.
3. *Leading indikator* pada efektivitas transmisi kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi terhadap kurs di Indonesia melalui variabel jumlah uang beredar, ekspor, dan utang luar negeri. Pada negara India melalui variabel suku bunga, jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan*

*growth*, utang luar negeri dan inflasi. Pada negara China melalui variabel suku bunga, jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth*, utang luar negeri dan inflasi. Pada negara Korea Selatan melalui variabel suku bunga, jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth*, utang luar negeri, dan inflasi. Dan pada negara Brazil melalui variabel jumlah uang beredar, ekspor, pertumbuhan kredit/*loan growth*, utang luar negeri.

4. Secara panel ternyata jumlah uang beredar dan utang luar negeri juga mampu menjadi *leading indicator* untuk mendukung stabilitas ekonomi terhadap kurs di negara Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil namun posisinya tidak stabil dalam *long run* dan *short run*.

### **1.3 Analisis Uji Beda**

WHO menjelaskan corona virus 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 dan pergerakan kurs di 5 negara G20 yaitu, Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil 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 4.31 Rangkuman Hasil Uji Beda Inflasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di 5 Negara G20 Periode Januari 2019-Desember 2020**

<b>Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19</b>				
	Negative Differences <sup>a</sup>	Positive Differences <sup>b</sup>	Ties <sup>c</sup>	Asymp. Sig. (2-tailed)
<b>Lima Negara G20</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>0</b>	<b>1.000</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 1.000 dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi di 5 Negara G20 tersebut tidak ada perubahan yang signifikan sebelum dan selama pandemi Covid-19 karena nilai *Asymp. Sig(2-tailed)*  $1.000 > 0.05$ .. Dalam periode Januari 2019-Desember 2020 pergerakan inflasi tidak terlalu mengalami perubahan secara drastis ataupun tidak signifikan dikarenakan pemerintah telah melakukan berbagai baruan kebijakan fiskal dan moneter dalam rangka memitigasi dampak yang berkepanjangan akibat dari wabah Covid-19.

**Tabel 4.32 Rangkuman Hasil Uji Beda Kurs Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di 5 Negara G20 Periode Januari 2019-Desember 2020**

<b>Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19</b>				
	Negative Differences <sup>a</sup>	Positive Differences <sup>b</sup>	Ties <sup>c</sup>	Asymp. Sig. (2-tailed)
<b>Lima Negara G20</b>	<b>13</b>	<b>47</b>	<b>0</b>	<b>0.000</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 0.000 dapat disimpulkan bahwa variabel Kurs di 5 Negara G20 tersebut terdapat perubahan yang signifikan sebelum dan selama pandemi Covid-19 karena nilai *Asymp. Sig(2-tailed)*  $0.000 < 0.05$ . Dalam periode Januari 2019-Desember 2020 pergerakan Kurs 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 suku bunga, jumlah uang beredar, dan kurs memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi, sedangkan variabel pertumbuhan kredit memiliki hubungan positif namun tidak berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi.
- b. Pada persamaan simultan II variabel suku bunga, ekspor dan inflasi memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap kurs, sedangkan variabel utang luar negeri memiliki hubungan negatif namun tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kurs.

##### **2. Panel ARDL**

- a. *Leading indicator* pada transmisi kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi terhadap inflasi di Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil yaitu Suku Bunga dan Ekspor yang dilihat dari stabilitas *long run* dan *short run*, dimana variabel Suku Bunga dan Ekspor dalam jangka panjang dan pendek efektif dalam mendukung stabilitas ekonomi di negara tersebut.
- b. Secara panel ternyata jumlah uang beredar, utang luar negeri, dan pertumbuhan kredit/*loan growth* juga mampu menjadi *leading indicator* untuk mendukung



stabilitas ekonomi terhadap Inflasi di negara Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil namun posisinya tidak stabil dalam *long run* dan *short run*.

- c. *Leading indicator* pada transmisi kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi terhadap kurs di Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil yaitu Ekspor yang dilihat dari stabilitas *long run* dan *short run*, dimana variabel Ekspor dalam jangka panjang dan pendek efektif dalam mendukung stabilitas ekonomi di negara tersebut.
- d. Secara panel ternyata jumlah uang beredar dan utang luar negeri juga mampu menjadi *leading indicator* untuk mendukung stabilitas ekonomi terhadap kurs di negara Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil namun posisinya tidak stabil dalam *long run* dan *short run*.

### **3. Uji Beda**

- a. Dari hasil uji beda menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel inflasi sebelum dan selama pandemi Covid-19 di 5 Negara G20 (Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil).
- b. Dari hasil uji beda menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel kurs sebelum dan selama pandemi Covid-19 di 5 Negara G20 (Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil).

### **B. Saran**

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

- a. Untuk melihat pengaruh inflasi dan kurs terhadap stabilitas ekonomi disetiap negara (Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil) pemerintah harus

lebih berfokus dan memperhatikan variabel Suku Bunga dan Ekspor. Karena kedua variabel ini mampu menjadi *leading indicator* pada transmisi kebijakan moneter dalam jangka panjang dan pendek disaat masa pandemic covid-19.

- b. Dalam menerapkan kebijakan moneter, bank sentral dan pemerintah disetiap negara (Indonesia, India, China, Korea Selatan dan Brazil) harus lebih selektif dalam memilih kebijakan moneter yang cocok dan lebih efisien untuk diterapkan pada saat masa pandemic covid-19.
- c. Untuk peneliti selanjutnya di harapkan mengkaji lebih banyak lagi dengan menambahkan variabel maupun referensi yang terkait dengan efektivitas kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi dimasa pandemi Covid-19 agar hasil penelitiannya dapat lebih baik lagi.
- d. Untuk mahasiswa/i yang sedang melakukan penelitian, maka penelitian terkait efektivitas kebijakan moneter dalam mendukung stabilitas ekonomi dimasa pandemi Covid-19 dapat dijadikan bahan referensi yang bermanfaat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustina<sup>1</sup>, R. (2014). PENGARUH EKSPOR, IMPOR, NILAI TUKAR RUPIAH, DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 4, Nomor 02, Oktober 2014, 4, 61-70.*
- Amri, A. B. (2012, Juli 5). Ini daftar 30 negara emerging market utama dunia. p. 1. Retrieved from <https://industri.kontan.co.id/news/ini-daftar-30-negara-emerging-market-utama-dunia>
- Arinileviani. (2016, Mei 03). *Teori Jumlah Uang Beredar* . Retrieved Agustus 02, 2020, from blogspot.com: [http://arinileviani.blogspot.com/2016/05/teori-jumlah-uang-beredar\\_3.html](http://arinileviani.blogspot.com/2016/05/teori-jumlah-uang-beredar_3.html)
- Boediono. (2001). *Ekonomi Moneter Edisi 3*. Bpfe, Yogyakarta.
- Boediono. (2013). *Ekonomi makro*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Dewi Kartikaningsih<sup>1</sup>, N. 2. (2020). PENGARUH NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR FOOD AND BEVERAGE DI MASA PANDEMI COVID-19. *Bisma: Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 14 No. 2, 2020, 14 , 133 - 139.*
- Dito Aditia Darma Nasution<sup>1</sup>, E. d. (2020). DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP PEREKONOMIAN INDONESIA. *Jurnal Benefita 5(2) Juli 2020, 212-224.*
- E. M. Ekanayake, J. R. (2010). THE REAL EXCHANGE RATE VOLATILITY AND U.S. EXPORTS: AN EMPIRICAL INVESTIGATION. *The International Journal of Business and Finance Research ♦ Volume 4 ♦ Number 1 ♦ 2010, 4, 23-35.*
- Efendi, B., Sirojuzilam, S., Irsyad, I., & Ruslan, D. (2021). MACROPRUDENTIAL INSTRUMENT INTERDEPENDENCE ON STABILITY OF FINANCIAL SYSTEMS IN INDONESIA. *International Proceeding of Law and Economic, 80-85.*
- Fakhrul Rozi Yamali<sup>1</sup>, R. N. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Ekonomi Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business, 4(2), September 2020, 384-388, 384-388.*
- Gianrico Spagnuolo <sup>1</sup>, \*. D. (2020). COVID-19 Outbreak: An Overview on Dentistry. *International Journal of Environmental Research and Public Health, 2-4.*
- Gobel, Y. P. (2020). PEMULIHAN EKONOMI INDONESIA PASCA PANDEMI COVID-19. *Jurnal Tabarru' : Islamic Banking and Finance Volume 3 Nomor 2, November 2020, 3, 209 - 223.*

- Gregory, M. N. (2000). *Teori Makro Ekonomi Edisi Keempat*. Jakarta, Erlangga.
- Gregory, M. N. (2009). *teori makro ekonomi edisi keenam*. jakarta, erlangga.
- Hadiwardoyo<sup>1</sup>, W. (2020). KERUGIAN EKONOMI NASIONAL AKIBAT PANDEMI COVID-19. *Journal of Business and Entrepreneurship Volume 2 No. 2 April 2020*, 2, 83-92.
- HAFIDH. (2020). Kebijakan Fiskal dan Moneter Akibat Wabah COVID-19. Retrieved from <https://klikpajak.id/blog/berita-regulasi/kebijakan-fiskal-dan-moneter-covid-19/>
- Hanoatubun, S. (2020). DAMPAK COVID – 19 TERHADAP PEREKONOMIAN INDONESIA. *Journal Of Education, psychology and counseling*, 2, 146-153.
- Hertinawati<sup>1</sup>. (2021). Analisa terhadap Kebijakan Fiskal dan Moneter Indonesia dalam Menghadapi Wabah Pandemi Covid-19. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi )*, Vol.4, No.2 , Januari 2021, 4, 118 – 130.
- Ismadiyanti Purwaning Astuti, F. J. (2018). PENGARUH EKSPOR DAN IMPOR TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan Volume 19, Nomor 1, April 2018,, 19, 2-10*.
- Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index. In *Journal of Physics: Conference Series (Vol. 1175, No. 1, p. 012268)*. IOP Publishing.
- \*, J. H. (2020). Corona Virus (COVID-19) “Infodemic” and Emerging Issues through a Data Lens: The Case of China. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 3-12.
- 1, H. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *The Indonesian Journal of Development Planning Volume IV No. 2 – Juni 2020, IV*, 151-165.
- Johan, S. (2020). Peran bank sentral pada masa pandemi covid-19 dan masa yang akan datang. *I N O V A S I - 16 (2)*, 2020, 355-361.
- Khobai, M. N. (2018). The impact of exchange rate on exports in South Africa. *Munich Personal RePEc Archive*, 1-22.
- kurniawan sabtiadi, d. k. (2018). Analisis Pengaruh Ekspor Impor Terhadap Nilai Tukar Usd Dan Sgd. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis Vol.6 No.2*, 6, 135-141.
- Kurniawan Sabtiadi, D. K. (2018). ANALISIS PENGARUH EKSPOR IMPOR TERHADAP NILAI TUKAR USD DAN SGD. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis Vol. 6 No. 2, December 2018,, 6, 135-141*.
- Kusumastuti, S. Y. (2004). PENENTUAN NILAI TUKAR: PENGUJIAN PURCHASING POWER PARITY DI INDONESIA. *KINERJA*, 8, 43-55.
- Little Boy, B. T. (2006). *Macroeconomics 3rd edition*. Australia: John Wiley and Sons Ltd.

- M.Natsir. (2014). *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Jakarta, Mitra Wacana Media.
- Miranti Sedyaningrum, S. N. (2016). PENGARUH JUMLAH NILAI EKSPOR, IMPOR DAN DAYA BELI MASYARAKAT DI INDONESIA. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 34 No. 1 Mei 2016, 34*, 114-121.
- Mutik Aromsin Putri1, R. S. (2020). DAMPAK COVID-19 PADA PEREKONOMIAN INDONESIA. *SEMINAR NASIONAL & CALL FOR PAPER HUBISINTEK 2020*, 198-203.
- Natasya, C. L. (2017). Peran Indonesia di G-20: Peluang dan Tantangan. *Jurnal Hubungan Internasional □ Tahun X, No.2, Juli - Desember 2017*, 147-159.
- Natsir, B. D. (2014). *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Nopriyandi, R., & Haryadi\*. (2017). Analisis ekspor kopi Indonesia. *Jurnal Paradigma Ekonomika Vol. 12. No. 1, Januari—Juni 2017, 12*, 1-10.
- Nasution, L. N., & Yusuf, M. (2018). Analisis Pengaruh Ekspor Kopi, Tembakau, Dan Getah Karet Alam Terhadap Ekspor Di Sumatera Utara. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, 18(1)*, 53-58.
- Nasution, L. N., & Novalina, A. (2020). Pengendalian Inflasi di Indonesia Berbasis Kebijakan Fiskal dengan Model seemingly Unrelated Regression. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, 20(1)*, 47-54.
- Putra, M. U. (2015). PERAN DAN KEBIJAKAN MONETER TERHADAP PEREKONOMIAN SUMATERA UTARA. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 5, Nomor 01, Oktober 2015, 5*, 41-49.
- Putri Sari M J Silaban, P. D. (2020). Analisis Dan Strategi Uang Beredar, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Akibat Covid19 Di Indonesia, Prosiding Webinar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan.
- Putri, A. S. (2020). G20: Mediator untuk Kemajuan Ekonomi. *Jurnal Hubungan Internasional □ Tahun XIII, No.1, Januari - Juni 2020 53*, 53-64.
- Rezki Aulia Pramudita, N. Y. (2020). ANALISIS COVID-19 PENGHAMBAT EKSPOR-IMPOR DAN BISNIS ANTARA INDONESIA DAN CINA. *Jurnal Ecopreneur.12 Volume 3, No. 2 Tahun 2020, 3*, 147-154.
- Rangkuty, D. M., & Nasution, L. N. (2018). Analisis Inflasi dan Impor Indonesia. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, 18(2)*.
- Rusiadi1\*, A. A. (2020). DAMPAK COVID-19 TERHADAP STABILITAS EKONOMI DUNIA (STUDI 14 NEGARA BERDAMPAK PALING PARAH). *Jurnal Kajian Ekonomi dan Kebijakan Publik, Vol. 5 No. 2 Juli 2020, 5*, 174-182.
- Rangkuty, D. M., & Zulmi, A. (2020). Perbandingan Modal Ventura Konvensional dan Syariah: Studi Literatur Model Pembiayaan Startup dan UMKM di Provinsi Sumatera Barat. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS), 1(2)*, 74-78.

- Rangkuty, D. M., Pane, S. G., Rianto, H., & Jannah, M. (2021). Peningkatan Pemahaman Masyarakat Kelompok Nelayan Desa Pahlawan Tentang Konsep Dasar Perdagangan Internasional. *Jurnal Pengabdian UntukMu NegeRI*, 5(1), 139-144.
- Rusiadi, R., & Novalina, A. (2017). Kemampuan Keynesian Balance Of Payment Theory Dan Monetary Approach Balance Of Payment Mendeteksi Keseimbangan Neraca Perdagangan Indonesia. Muhammadiyah University North Sumatra.
- Safitri, L. (2011). ANALISIS KINERJA EKSPOR DAN IMPOR TEMBAKAU. *Media Ekonomi Vol. 19, No. 2, Agustus 2011, 19*, 89-107.
- Santoso. (2009). *Panduan Lengkap Menguasai Statistik Dengan SPSS*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Selena Riri Blandina<sup>1</sup>, A. N. (2020). Strategi Menghindarkan Indonesia dari Ancaman Resesi Ekonomi di Masa Pandemi. *Efektor, Volume 7 Issue 2, 2020, 7*, 181-190.
- Siahaan, A. P. U. Autoregression Vector Prediction on Banking Stock Return using CAPM Model Approach and Multi-Factor APT (IJCIET).
- Sukino, K. D. (2000). *Pengantar Teori Mikroekonomi*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sukirno. (2000). *Makroekonomi Modern*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sukirno. (2003). *Pengantar Teori Mikro Ekonomi*. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Sukirno, S. (2004). *Pengantar Teori Makroekonomi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Teguh Santoso, M. U. (2009). DAMPAK KEBIJAKAN FISKAL DAN MONETER DALAM PEREKONOMIAN INDONESIA: APLIKASI MODEL MUNDELL-FLEMING. *Jurnal Organisasi dan Manajemen, Volume 5, Nomor 2, September 2009, 5*, 108-128.
- Tresia Tiodora Sinaga<sup>1</sup>, I. W. (2018). MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DALAM PEREKONOMIAN INDONESIA. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 7.8 (2018)*, 2027-2054.
- Warjiyo, P. d. (2003). *Kebijakan Moneter Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
- World Bank. (T.Thn.). Dipetik Oktober 4, 2. D. (n.d.).
- Zhang, N. C. (Februari 2020). Epidemiological and clinical characteristics of 99 cases of 2019 novel coronavirus pneumonia in Wuhan, China: a descriptive study. *Vol 395* , 507-513. Retrieved from [www.thelancet.com](http://www.thelancet.com)