

Volume 9 Nomor 1 April 2024

E-ISSN 2541-0938 P-ISSN 2657-1528

JURNAL PENDIDIKAN EKONOMI
JURKAMI

JURKAMI

**VOLUME 9
NOMOR 1**

**SINTANG
APRIL
2024**

**DOI
10.31932**

**E-ISSN
2541-0938
P-ISSN
2657-1528**



ANALISIS *TRANSMISSION MONETERY POLICY* TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI KEUANGAN PASCA PEMULIHAN EKONOMI NEGARA ANGGOTA APEC

Alexander Zebua[✉], Lia Nazliana Nasution²

Program Studi Ekonomi Pembangunan, Universitas Pembangunan Panca Budi, Indonesia¹²

[✉]Corresponding Author Email: alexanderzebua124@gmail.com

Author Email: lianazliana@dosen.pancabudi.ac.id

Abstract:

Article History:

Received: March 2024

Revision: March 2024

Accepted: March 2024

Published: April 2024

Keywords:

Economic Growth;

Interest Rates;

Monetary Policy;

Inflation

The aim of this research is to determine and investigate how the global economic crisis in 2020 can affect financial and economic growth after the Covid-19 crisis and the economic recovery that follows. Secondary data covering the period 2013 to 2023 is used in this research, which means the data used is 11 years. Meanwhile, the variables used are money supply, real interest rates, exchange rates, investment, inflation and gross domestic product. In this research, we examine the short-term, medium-term and long-term impacts of monetary policy on financial and economic growth in five countries Asia Pacific Economic Cooperation (APEC) consisting of Indonesia, the United States, Singapore, Japan and China using the approach method Structural Vector Autoregressive (SVAR). The results in this study show that three variables, namely investment, real interest rates, and money supply, do not significantly influence economic or financial growth, according to the findings of this study, while the two variables inflation and exchange rates have a significant positive impact on economic and financial growth.

Abstrak:

Sejarah Artikel

Diterima: Maret 2024

Direvisi: Maret 2024

Disetujui: Maret 2024

Diterbitkan: April 2024

Kata kunci:

Pertumbuhan Ekonomi;

Suku Bunga;

Kebijakan Moneter;

Inflasi

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan dan menginvestigasi bagaimana krisis ekonomi global pada tahun 2020 yang dapat memengaruhi pertumbuhan keuangan dan ekonomi setelah krisis Covid-19 dan pemulihan ekonomi yang terjadi setelahnya. Data sekunder yang mencakup periode 2013 hingga 2023 digunakan dalam penelitian ini yang artinya data yang dipakai ialah 11 tahun. Sedangkan variabel yang digunakan yakni Jumlah uang beredar, suku bunga riil, nilai tukar, investasi, inflasi, dan produk domestik bruto. Dalam Penelitian ini menguji dampak jangka pendek, jangka menengah, dan jangka panjang dari kebijakan moneter terhadap pertumbuhan keuangan dan ekonomi di lima negara *Asia Pacific Economic Cooperation (APEC)* yang terdiri dari Indonesia, Amerika Serikat, Singapura, Jepang dan China dengan menggunakan metode pendekatan *Structural Vector Autoregressive (SVAR)*. Hasil dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yakni investasi, suku bunga riil, dan jumlah uang beredar tidak secara signifikan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi atau keuangan, menurut temuan studi ini, sementara dua variabel inflasi dan nilai tukar memiliki dampak positif yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dan keuangan



How to Cite: Alexander Zebua, Lia Nazliana Nasution. 2024. *Analisis Transmission Monetary Policy Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Keuangan Pasca Pemulihan Ekonomi Negara Anggota APEC*. Jurnal Pendidikan Ekonomi (JURKAMI), 9 (1) DOI : 10.31932/jpe.v9i1.3401



PENDAHULUAN

Pemulihan ekonomi pasca krisis global telah menjadi isu besar bagi beberapa negara, khususnya di lima negara APEC (*Asia-Pacific Economic Cooperation*) yang menjadi fokus kajian ini. Pemulihan ekonomi tidak hanya berarti mengembalikan tingkat penciptaan dan lapangan kerja ke tingkat pra-darurat, namun juga tentang menentukan dampak pendekatan terkait uang terhadap pertumbuhan moneter dan sektor moneter. Pemeriksaan transmisi strategi keuangan sangat penting dalam eksplorasi ini. Sistem transmisi pendekatan terkait uang pada dasarnya menggambarkan apa arti strategi terkait uang yang dijalankan oleh bank nasional untuk berbagai kegiatan moneter dan moneter sehingga pada akhirnya dapat mencapai tujuan akhirnya.

Menurut (Ismail & Indrawati, 2020), stabilitas biaya-yang tercermin dalam tingkat ekspansi-adalah tujuan utama dari pendekatan terkait uang. Menurut penelitiannya, “Strategi keuangan moneter, ekspansi dan hubungan sebab akibat antara ekspansi dan beberapa faktor ekonomi makro,” biaya pinjaman dan ekspansi memiliki hubungan positif yang signifikan, dan ada korelasi yang kuat antara ekspansi dan standar konversi uang (Konversi skala).

Menurut (Napitupulu, 2015) sistem transmisi pendekatan keuangan adalah “siklus yang melaluinya pilihan-pilihan strategi yang berhubungan dengan uang diarahkan ke dalam perubahan produk domestik bruto asli dan ekspansi”. Dalam hal kesehatan moneter, transmisi pendekatan keuangan mempengaruhi biaya pinjaman, pasokan uang tunai, dan tingkat perdagangan. Secara bersamaan, strategi yang berhubungan dengan uang kemudian

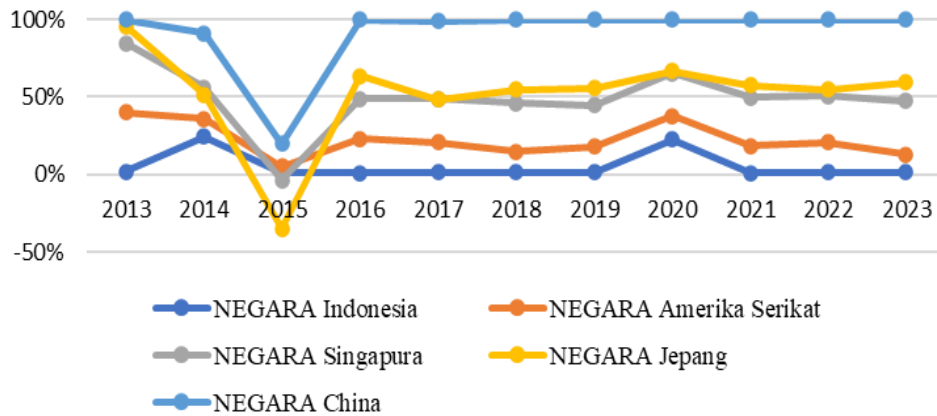
berdampak pada kemajuan usaha, pengembangan dan perluasan keuangan di bidang perekonomian yang sebenarnya, yang merupakan tujuan pasti dari pendekatan yang berhubungan dengan uang.

Sistem transmisi strategi keuangan standar dimulai dari aktivitas perbankan nasional melalui perubahan (*shock*) instrumen strategi terkait uang. Kegiatan ini kemudian berdampak pada tujuan definitif strategi keuangan (Baharuddin & Sulfati, 2021). Sistem transmisi pengaturan keuangan akan dibantu melalui berbagai instrumen, antara lain: biaya pinjaman asli, suku bunga perdagangan, pasokan uang tunai dan asumsi ekspansi.

Mengingat pengaruhnya yang signifikan terhadap perekonomian Indonesia, (Huda, 2018) menunjukkan bahwa inflasi adalah anomali keuangan yang perlu diteliti secara teratur. Tingkat biaya yang terus meningkat disebut inflasi. Apakah inflasi parah atau tidak, ekspansi masih dapat berdampak negatif pada perekonomian. Jalur kebijakan moneter secara signifikan dipengaruhi oleh kekuatan global dan hubungan yang lebih erat, dengan APEC (*Asia-Pacific Economic Cooperation*) yang berfungsi sebagai tempat untuk keterlibatan keuangan di kawasan Asia Pasifik.

Negara-negara Indonesia, Amerika Serikat, Singapura, Jepang, dan Cina adalah subjek dari penelitian ini. Kebijakan moneter adalah strategi yang dipakai bank-bank nasional dengan mengelola perkembangan finansial dan kondisi mata uang. Perbedaan harga di pasar dalam negeri diakibatkan oleh kekecewaan atau guncangan publik, dan hal ini mendorong pertumbuhan ekonomi.





Gambar 1

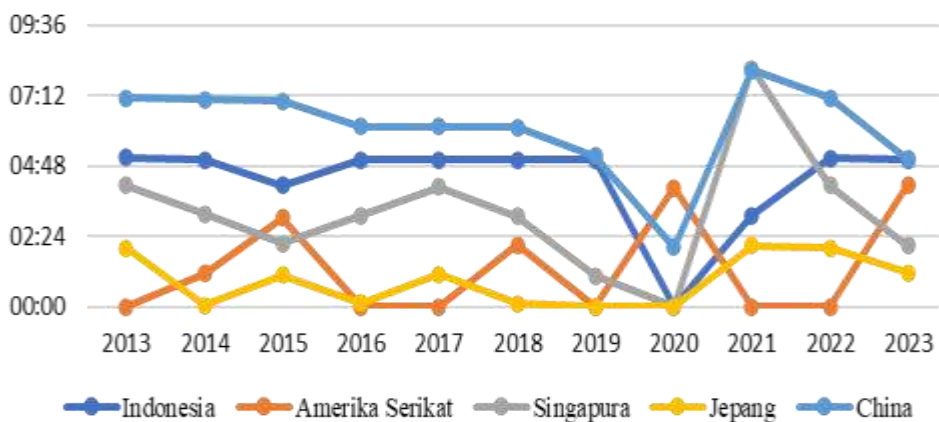
Inflasi 5 Negara APEC Tahun 2013-2023

Sumber : <http://databank.worldbank.org/source/global-economic>, 2024

Akibatnya, lingkungan ekonomi makro berdampak pada tingkat inflasi. Menurut (Sari, 2019), salah satu faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan suatu negara adalah lingkungan ekonomi makro. Fluktuasi tingkat inflasi meningkat pada tahun 2020 di tengah krisis keuangan

global, seperti yang diilustrasikan pada Gambar 1.

Krisis ekonomi pada tahun 2020 akibat virus Corona tidak hanya berdampak pada berkurangnya pertumbuhan ekonomi suatu negara, namun juga berdampak pada perkembangan moneter.



Gambar 2

GDP 5 Negara APEC 2013-2023

Sumber : <http://databank.worldbank.org/source/global-economic>, 2024

Pertumbuhan ekonomi yang tinggi, penurunan tingkat pengangguran, dan inflasi yang rendah adalah tujuan dari kebijakan moneter. Gambar 2 mengilustrasikan bagaimana PDB hampir semua negara yang dipertimbangkan dalam penelitian ini menurun selama keadaan darurat di seluruh dunia pada tahun 2020,

dan bagaimana data PDB masing-masing negara pulih ke kondisi normal setelah pandemi pada tahun 2021 dan 2023.

Dari gambaran keseluruhan dapat diidentifikasi beberapa permasalahan seperti, dapatkah transmisi kebijakan moneter melacak perubahan jangka pendek, menengah, dan panjang dalam kondisi

keuangan dan ekonomi kelima negara APEC, seberapa besar Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, Amerika, Singapura, Jepang, serta Cina dipengaruhi oleh transmisi SVAR dari strategi kebijakan moneter, inflasi, nilai tukar, sukuibungaaril, dan jumlah uang beredar dan terdapat modifikasi cara transmisi kebijakan moneter dalam rangka menstabilkan pertumbuhan ekonomi, seperti penyesuaian terhadap keuangan dan inflasi Produk Domestik Bruto di lima negara anggota APEC.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah *Structural VAR* (SVAR). Bank Dunia menyediakan data sekunder untuk penelitian ini, yang dapat diakses untuk pengelolaan atau publikasi. Data sekunder adalah informasi yang dikumpulkan oleh masyarakat, bukan oleh para ahli yang memimpin investigasi mutakhir. Fakta bahwa data asli digunakan untuk estimasi berarti bahwa data dalam penelitian ini bersifat kuantitatif.

Tujuannya adalah untuk mengetahui tingkat hubungan dan model/jenis pengaruh antara paling sedikit dua variabel (Rusiadi, 2015). Model SVAR digunakan untuk memfasilitasi penyelidikan kuantitatif. Variabel ekonomi yang digunakan sebagai variabel endogen dalam hubungan jangka panjang dapat dipahami dengan paradigma ini.

Bagian negara yang tergabung dalam *Asia-Pacific Economic Cooperation*, atau APEC, yaitu Indonesia, Amerika Serikat, Singapura, Jepang, dan China merupakan

lokasi penelitian ini. Berdasarkan data dari tahun 2013 hingga 2023, penelitian ini diperkirakan akan berlangsung antara bulan Maret dan Mei 2024.

Penelitian sekunder, atau mengumpulkan dan menganalisis informasi dari data historis yang relevan dengan topik penelitian, merupakan metode yang digunakan untuk memperoleh data untuk penelitian ini. Bank Dunia mengunduh dan memproses data tambahan untuk periode 11 tahun 2013-2023 yang digunakan dalam analisis ini.

Metode *Structural VAR* (SVAR) digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis data yang dikumpulkan. Metode ini meliputi pengujian sebagai berikut: Uji Asumsi, Uji Stationaritas, Uji Kointegrasi John Hansen, Analisis Model *Impulse Response Function* (IRF), dan Evaluasi Model *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD).

Ketika suatu variabel tidak mampu bereaksi cepat terhadap guncangan atau perubahan faktor lain, maka timbul pembatasan jangka pendek. Ketika terdapat kointegrasi, atau hubungan jangka panjang antar elemen yang digunakan, maka batasan jangka panjang dapat diterapkan. Batasan yang diterapkan harus memperhitungkan dampak kointegrasi jika ditemukan kaitan kointegrasi (Muqorrobin, 2019).

Penting untuk menunjukkan secara observasional dan dengan cara yang lebih membingungkan bahwa hubungan jangka panjang antara variabel ekonomi digunakan sebagai variabel endogen untuk mengevaluasi kegunaan SVAR.

$$\begin{aligned} PDB_t &= \beta_{10} + \beta_{11} INF_{t-p} + \beta_{12} INV_{t-p} + \beta_{13} KURS_{t-p} + \beta_{14} SB_{t-p} + \beta_{15} JUB_{t-p} \\ INF_t &= \beta_{20} + \beta_{21} PDB_{t-p} + \beta_{22} INV_{t-p} + \beta_{23} KURS_{t-p} + \beta_{24} SB_{t-p} + \beta_{25} JUB_{t-p} \\ INV_t &= \beta_{30} + \beta_{31} PDB_{t-p} + \beta_{32} INF_{t-p} + \beta_{33} KURS_{t-p} + \beta_{34} SB_{t-p} + \beta_{35} JUB_{t-p} \\ KURS_t &= \beta_{40} + \beta_{41} PDB_{t-p} + \beta_{42} INF_{t-p} + \beta_{43} INV_{t-p} + \beta_{44} SB_{t-p} + \beta_{45} JUB_{t-p} \end{aligned}$$



$$SB_t = \beta_{50} + \beta_{51}PDB_{t-p} + \beta_{52}INF_{t-p} + \beta_{53}INV_{t-p} + \beta_{54}KURS_{t-p} + \beta_{55}JUB_{t-p}$$

$$JUB_t = \beta_{60} + \beta_{61}PDB_{t-p} + \beta_{62}INF_{t-p} + \beta_{63}INV_{t-p} + \beta_{64}KURS_{t-p} + \beta_{65}SB_{t-p}$$

Dimana PDB merupakan Pertumbuhan Ekonomi; INF merupakan Inflasi (%); INV merupakan Investasi x; SB merupakan Suku x Bunga (%); JUB merupakan Jumlah Uang Beredar (*Current LCU*); KURS merupakan Nilai Tukar Mata Uang (LCU per USD); et merupakan Guncangan acak (*random disturbance*); dan, p merupakan Panjang *Lag*.

Supaya melihat *feedback* unik setiap variabel terhadap rata-rata deviasi *trend* digunakan *Impulse Response Function (IRF)*. Sebagaimana dikemukakan Ariefianto (2012), IRF sensitif terhadap perubahan satu variabel selama satu sesi penelitian penuh (gabungan semua variabel).

Dekomposisi varians kesalahan perkiraan (FEVD) digunakan untuk menentukan signifikansi keseluruhan berbagai variabel terhadap variabel independen dan variabel dependen. Kondisi FEVD dapat digambarkan sebagai berikut: $E_t X_{t+1} = A_0 + A_1 X_t$. Hal ini menunjukkan bahwa nilai masa depan dari X_{t+1} E_t FEVD selalu 100%.

Data deret waktu secara umum akan berbahaya, terutama jika data tersebut bersifat tetap atau tidak tetap. Jika penelitian terhadap data tidak tetap, maka akan menyebabkan kekambuhan yang menyesatkan dan hasil yang ditarik akan menjadi kurang signifikan (Rajagukguk, 2022). Dengan cara ini, langkah awalnya adalah menguji dan menyatukan data. Untuk mengetahui apakah data deret waktu mempunyai akar unit maka dilakukan uji stasioneritas. Tes *Expanded Dickey-Fuller (ADF)* dan tes *Dickey-Fuller (DF)* adalah dua metode yang dapat diterapkan sebagai hasilnya.

Dengan bantuan model berikut, seseorang dapat memahami dasar-dasar penentuan stasioneritas data melalui pengujian unit root:

$$Y_t \text{ sama dengan } \rho Y_{t-1} + \epsilon_t$$

Residual acak atau stokastik, ϵ_t , memiliki rata-rata nol dan $-1 \leq \rho \leq 1$.

Granger (2018) memahami bahwa ketika dua variabel tingkat pertama digabungkan dan dikointegrasikan, tidak kurang dari satu hubungan kausalitas. Menurut Gujarati (2023), dua elemen yang terkointegrasi akan terus berada dalam koneksi atau keseimbangan seiring berjalannya waktu. Hubungan langsung antar variabel yang tetap atau ditransmisikan dalam kondisi yang menyertainya terdapat dalam model yang menunjukkan keseimbangan jangka panjang (Enders, 2019).

$$Y_t \text{ sama dengan } a_0 + a_1 Y_{t-1} + u_t \quad (3,5)$$

Dalam hal ini variabel bebas X_t bersifat nonstasioner. Persamaan (3.5) dapat ditulis ulang.

$$\text{Pada (3.6), } u_t = Y_t - a_0 - a_1 X_t$$

dimana nilai stasioner U_t adalah kesalahan disequilibrium.

Ketahanan SVAR perlu diperhatikan dalam kaitannya dengan akar normal lawan polinomial AR-nya. Nilai modulus pada tabel AR-nomial menggambarkan hal ini. Indikasi bahwa sistem SVAR stabil adalah jika semua nilai akar AR kurang dari 1. Menurut (Abdiyanto et al., 2022), model VAR dikatakan stabil jika semua fondasi polinomialnya berada pada lingkaran satuan atau jika nilai totalnya lebih kecil dari satu. Hal ini memungkinkan IRF dan FEVD diterima.



HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas Data dengan
Augmented Dickey Fuller Test

Tabel 1. Hasil Uji Akar Unit dengan ADF-Test

Variabel	t-Statistic	Test Critical Values, 5% Level	Probabilitas
GDP	-1.723680	-2.609324	0.0802
INF	-2.054246	-2.610192	0.0394
INV	-2.298222	-2.608490	0.0221
SB	0.087202	-2.608490	0.7062
KURS	-0.409007	-2.609324	0.5314
JUB	-1.968569	-2.610192	0.0477

Sumber: Eviews 1.0 (diolah 2024)

Mengingat probabilitas yang disajikan pada Tabel 1, maka faktor INF, INV, dan JUB dinyatakan stasioner, sedangkan PDB, SB, dan skala konversi

berada pada tingkat yang tidak stasioner, karena probabilitasnya lebih besar dibandingkan (0,05). Oleh karena itu, penting untuk melakukan siklus didiferensi.

Tabel 2. Hasil Uji Akar Unit Data Diferensi dengan ADF-Test

Variabel	t-Statistic	Test Critical Values, 5% Level	Probabilitas
GDP	-12.79798	-2.609324	0.0000
INF	-10.16740	-2.610192	0.0000
INV	-7.029558	-2.610192	0.0000
SB	-9.486417	-2.610192	0.0000
KURS	-9.972397	-2.609324	0.0000
JUB	-6.894077	-2.609324	0.0000

Sumber: Eviews 1.0 (diolah 2024)

Mengingat kemungkinan pada Tabel 2, faktor-faktor PDB, INF, INV, SB, KURS, dan JUB dinyatakan Stasioner dengan tingkat diferensi 1. Dengan demikian, faktor-faktor Produk Domestik Bruto, INF, INV, SB, KURS, dan JUB

digunakan dalam pengolahan data didifensi.

Penentuan Panjang Lag Optimum ditunjukkan dalam tabel 3 berikut.

Tabel 3. Lag Order Selection Criteria

Lag	0	1	2	3
AIC	27.96280	24.66974	24.01506	23.27729*

Sumber: Eviews 1.0 (diolah 2024)

Tabel 3 menunjukkan bahwa panjang lag yang optimal ialah lag 3, karena lag 3 mempunyai nilai AIC paling rendah jika dibandingkan dengan nilai AIC lag lainnya.

Pemodelan Vector Autoregressive (VAR). Model VAR yang terbentuk adalah:

$$\begin{aligned} \text{GDP} = & C_x(1,1)*\text{GDP}(-1) + C_x(1,2)*\text{GDP}(-2) + C_x(1,3)*\text{INF}(-1) + C_x(1,4)*\text{INF}(-2) + \\ & C_x(1,5)*\text{INV}(-1) + C_x(1,6)*\text{INV}(-2) + C_x(1,7)*\text{JUB}(-1) + C_x(1,8)*\text{JUB}(-2) + \\ & C_x(1,9)*\text{KURS}(-1) + C_x(1,10)*\text{KURS}(-2) + C_i(1,11)*\text{SB}(-1) + C_i(1,12)*\text{SB}(-2) + C_i(1,13) \end{aligned}$$



$$\text{INF} = \text{C1}(2,1)*\text{GDP}(-1) + \text{Cx}(2,2)*\text{GDP}(-2) + \text{Cc}(2,3)*\text{INF}(-1) + \text{Cc}(2,4)*\text{INF}(-2) + \text{Cd}(2,5)*\text{INV}(-1) + \text{Cd}(2,6)*\text{INV}(-2) + \text{Cs}(2,7)*\text{JUB}(-1) + \text{Cs}(2,8)*\text{JUB}(-2) + \text{Ca}(2,9)*\text{KURS}(-1) + \text{Cd}(2,10)*\text{KURS}(-2) + \text{Cs}(2,11)*\text{SB}(-1) + \text{Cs}(2,12)*\text{SB}(-2) + \text{Cg}(2,13)$$

$$\text{INV} = \text{Cx}(3,1)*\text{GDP}(-1) + \text{Cf}(3,2)*\text{GDP}(-2) + \text{Cz}(3,3)*\text{INF}(-1) + \text{Cf}(3,4)*\text{INF}(-2) + \text{Cs}(3,5)*\text{INV}(-1) + \text{Ca}(3,6)*\text{INV}(-2) + \text{Ca}(3,7)*\text{JUB}(-1) + \text{Cf}(3,8)*\text{JUB}(-2) + \text{Ca}(3,9)*\text{KURS}(-1) + \text{Cc}(3,10)*\text{KURS}(-2) + \text{Cd}(3,11)*\text{SB}(-1) + \text{Cg}(3,12)*\text{SB}(-2) + \text{Ch}(3,13)$$

$$\text{JUB} = \text{Cf}(4,1)*\text{GDP}(-1) + \text{Cz}(4,2)*\text{GDP}(-2) + \text{Cf}(4,3)*\text{INF}(-1) + \text{Cz}(4,4)*\text{INF}(-2) + \text{Cd}(4,5)*\text{INV}(-1) + \text{Cs}(4,6)*\text{INV}(-2) + \text{Cs}(4,7)*\text{JUB}(-1) + \text{Cs}(4,8)*\text{JUB}(-2) + \text{Cf}(4,9)*\text{KURS}(-1) + \text{Cs}(4,10)*\text{KURS}(-2) + \text{Ce}(4,11)*\text{SB}(-1) + \text{Ce}(4,12)*\text{SB}(-2) + \text{Ct}(4,13)$$

$$\text{KURS} = \text{Cg}(5,1)*\text{GDP}(-1) + \text{Cf}(5,2)*\text{GDP}(-2) + \text{Ce}(5,3)*\text{INF}(-1) + \text{Cg}(5,4)*\text{INF}(-2) + \text{Ce}(5,5)*\text{INV}(-1) + \text{Cw}(5,6)*\text{INV}(-2) + \text{Cr}(5,7)*\text{JUB}(-1) + \text{Ce}(5,8)*\text{JUB}(-2) + \text{Cw}(5,9)*\text{KURS}(-1) + \text{Ca}(5,10)*\text{KURS}(-2) + \text{Cw}(5,11)*\text{SB}(-1) + \text{Cw}(5,12)*\text{SB}(-2) + \text{Cj}(5,13)$$

$$\text{SB} = \text{Ch}(6,1)*\text{GDP}(-1) + \text{Cd}(6,2)*\text{GDP}(-2) + \text{Cg}(6,3)*\text{INF}(-1) + \text{Ch}(6,4)*\text{INF}(-2) + \text{Ce}(6,5)*\text{INV}(-1) + \text{Cf}(6,6)*\text{INV}(-2) + \text{Ce}(6,7)*\text{JUB}(-1) + \text{Cw}(6,8)*\text{JUB}(-2) + \text{Cf}(6,9)*\text{KURS}(-1) + \text{Ce}(6,10)*\text{KURS}(-2) + \text{Ca}(6,11)*\text{SB}(-1) + \text{Cw}(6,12)*\text{SB}(-2) + \text{Cb}(6,13)$$

AR Model- Substituted Coefficients:

$$\text{GDP} = 0.27111046963822*\text{GDP}(1) + 0.276514266926*\text{GDP}(2) + 0.439194545673*\text{GDP}(3) + 0.304485939808*\text{INF}(1) + 0.538277078557*\text{INF}(2) + 0.572223209135*\text{INF}(3) + 0.63846740639*\text{INV}(1) + 0.665655829654*\text{INV}(2) + 0.034079714434*\text{INV}(3) + 0.0493995916219*\text{JUB}(1) + 0.00471276552164*\text{JUB}(2) + 0.0519119221988*\text{JUB}(3) + 2.72720591965*\text{KURS}(1) + 1.32500736725*\text{KURS}(2) + 5.04731826157*\text{KURS}(3) + 0.12783179462*\text{SB}(1) + 0.242172207059*\text{SB}(2) + 0.568124879119*\text{SB}(3) + 0.943517046$$

$$\text{INFz} = 0.228615747868*\text{GDPa}(1) + 0.241347368457*\text{GDP}(2) + 0.296176100947*\text{GDP}(3) + 0.813151763429*\text{INF}(1) + 10.959949726887*\text{INF}(2) + 0.0821255468952*\text{INF}(3) + 0.775934703296*\text{INV}(1) + 0.64428388338*\text{INV}(2) + 0.202024607723*\text{INV}(3) + 0.0018190576652*\text{JUB}(1) + 0.0207248266897*\text{JUB}(2) + 0.00827852377346*\text{JUB}(3) + 0.241320558523*\text{KURS}(1) + 6.11154564082*\text{KURS}(2) + 2.18677088041*\text{KURS}(3) + 0.330123370825*\text{SB}(1) + 0.435031279099*\text{SB}(2) + 0.0515420838512*\text{SB}(3) + 7.69707$$

$$\text{INV} = 0.062278825243*\text{GDP}(1) + 0.117275758684*\text{GDP}(2) + 0.249202107895*\text{GDP}(3) + 0.304408057146*\text{INF}(1) + 0.0413276257228*\text{INF}(2) + 0.132666001472*\text{INF}(3) + 0.781672255336*\text{INV}(1) + 0.291838414462*\text{INV}(2) + 0.390589363874*\text{INV}(3) + 0.0073974033909*\text{JUB}(1) + 0.00459024390997*\text{JUB}(2) + 0.0059148157134*\text{JUB}(3) + 0.082353305184*\text{KURS}(1) + 0.242020900556*\text{KURS}(2) + 1.3374777753*\text{KURS}(3) + 0.100205336386*\text{SB}(1) + 0.0256209845357*\text{SB}(-2) + 0.180290114881*\text{SB}(-3) - 4.44456189661$$

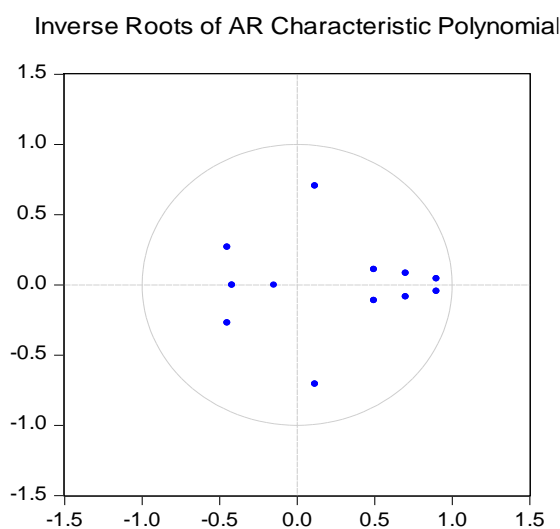
$$\text{JUB} = 0.629761074393*\text{GDP}(1) + 1.54077478618*\text{GDP}(2) + 2.46616189326*\text{GDP}(3) + 1.42753914937*\text{INF}(1) + 8.44015792786*\text{INF}(2) + 4.66401449906*\text{INF}(3) + 1.56854187009*\text{INV}(1) + 2.7569826846*\text{INV}(2) + 2.68500250387*\text{INV}(3) + 1.17839534758*\text{JUB}(1) + 0.028951609624*\text{JUB}(2) + 0.162681734852*\text{JUB}(3) + 14.0452257339*\text{KURS}(1) + 41.9236209104*\text{KURS}(2) + 19.1971325927*\text{KURS}(3) + 1.03004869938*\text{SB}(1) + 4.87711318417*\text{SB}(-2) - 7.08462158573*\text{SB}(-3) - 13.5569468647$$



$$\begin{aligned} \text{KURS} = & 0.00449608567019 * \text{GDP}(1) + 0.00731342906419 * \text{GDP}(2) + 0.0284340416794 * \text{GDP}(3) \\ & 0.016180104645 * \text{INF}(1) + 0.0175005804928 * \text{INF}(2) + 0.00396406329784 * \text{INF}(3) + 0.00642354 \\ & 660201 * \text{INV}(1) + 0.0195529043703 * \text{INV}(2) + 0.0262070581451 * \text{INV}(3) + 0.00144386531785 * \text{J} \\ & \text{UB}(1) + 0.00039284348275 * \text{JUB}(2) + 0.00156059735208 * \text{JUB}(3) + 0.199734897261 * \text{KURS}(1) + \\ & 0.280029753601 * \text{KURS}(2) + 0.109613468273 * \text{KURS}(3) + 0.0237499151441 * \text{SB}(1) + 0.0053810 \\ & 9184081 * \text{SB}(2) + 0.0361631892699 * \text{SB}(-3) + 0.787378838425 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{SB} = & 0.39a3072402104 * \text{GDP}(1) + 5.26187420948e06 * \text{GDP}(2) + 0.230902637493 * \text{GDP}(3) + 0.234 \\ & 532034944 * \text{INF}(1) + 0.560852016477 * \text{INF}(2) + 0.0644569824407 * \text{INF}(3) + 0.81054981076 * \text{INV} \\ & (1) + 0.463985697294 * \text{INV}(2) + 0.368083344702 * \text{INV}(3) + 0.0144224526179 * \text{JUB}(1) + 0.00721 \\ & 03120997 * \text{JUB}(2) + 0.0109673610441 * \text{JUB}(3) + 32.4420409803 * \text{KURS}(1) + 2.22706178406 * \text{KUR} \\ & \text{S}(2) + 1.91581233146 * \text{KURS}(3) + 0.237173043796 * \text{SB}(1) + 0.353715020014 * \text{SB}(2) + 0.3093038 \\ & 61805 * \text{SB}(3) + 3.4737763 \end{aligned}$$

Pengujian Stabilitas VAR. Dengan melihat *unit circle Inverse Roots of* menguji stabilitas VAR dilakukan untuk *Autoregressive Characteristic Polynomial*.



Gambar 3
Inverse Roots of Autoregressive Characteristic Polynomial
 Sumber: Eviews 1.0 (diolah), 2024

Mengingat setiap akar pada Gambar 1 terletak di dalam Satuan Lingkaran, maka dapat disimpulkan bahwa model VAR yang dibuat adalah stabil.

Hipotesis yang diajukan dalam pengujian kointegrasi adalah bahwa tidak ada hubungan jangka panjang antara variabel (H0), yang berarti tidak ada

persamaan kointegrasi. Sebaliknya, hipotesis alternatif (H1) menyatakan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara variabel, menunjukkan adanya persamaan kointegrasi. Dalam pengujian ini, tingkat signifikansi yang umumnya digunakan adalah 5%.

Tabel 4. Statistik Uji Trace

1R	Eigenvalues	Trace Statistic	0,05 Critical Valuer	Probability
0	0.611603	119.7657	95.75366	0.0004
1	0.486472	71.53361	69.81889	0.0363

Sumber: Eviews 1.0 (diolah), 2024

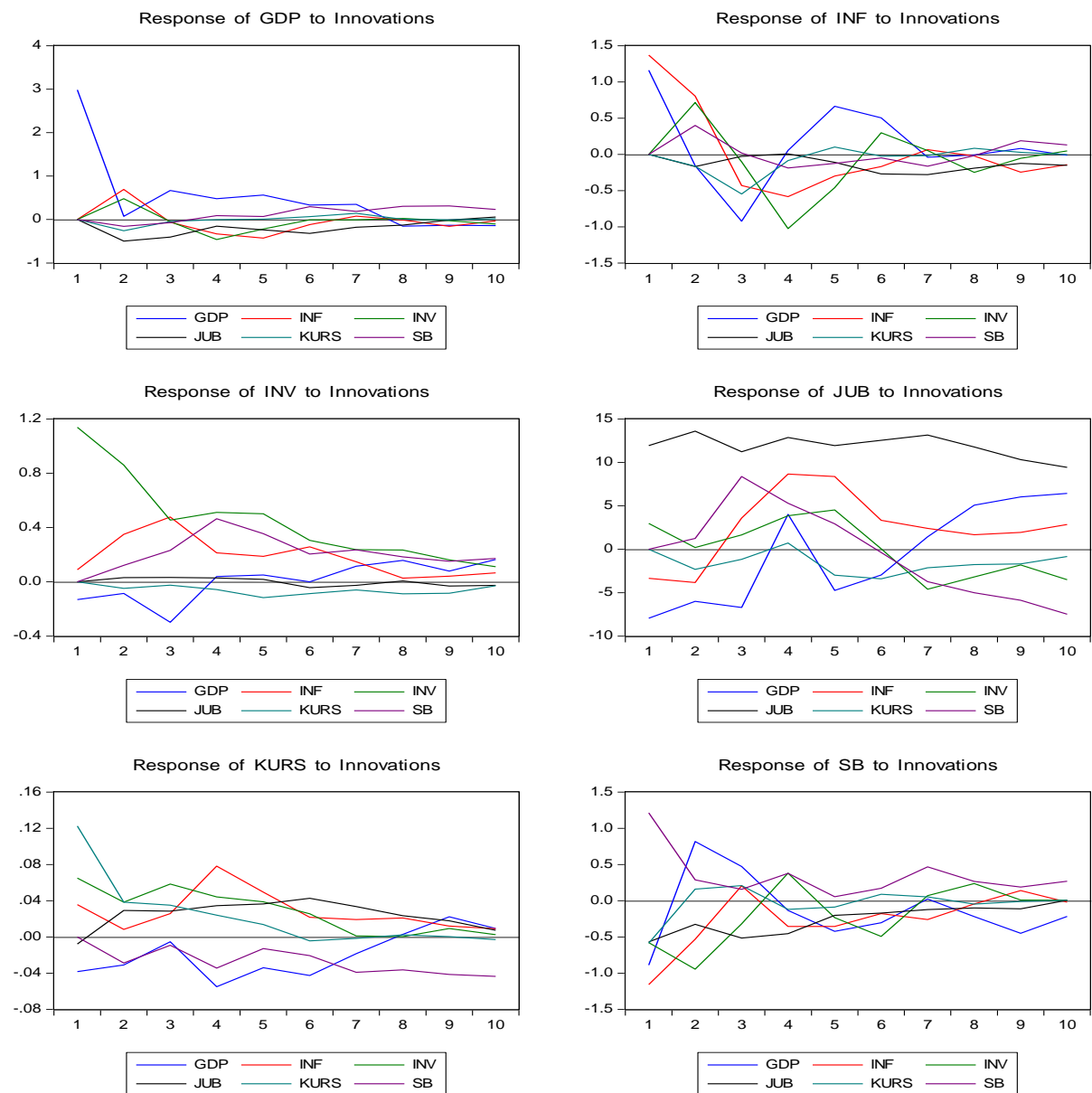


Berdasarkan Tabel 4, karena nilai probabilitas pada setiap rentang lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang dipilih dan nilai faktual statistik uji lebih kecil dari nilai

krusial, maka H_0 tidak ditolak. Variabel PDB, INF, INV, SB, KURS, dan JUB diduga tidak berhubungan satu sama lain atau terintegrasi.

Structural Impulse Response Function

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



Gambar. 4
Grafik Respon GDP, INF, INV, SB, KURS, JUB
Sumber: Eviews 1.0 (diolah), 2024

Kajian Produk Domestik Bruto terhadap inovasi sehingga Produk Domestik Bruto cenderung menurun dratis pada periode kedua dan meningkat pada

periode ketiga, sedangkan pada periode keempat Produk Domestik Bruto pada umumnya akan berubah, atau pada paling tidak, secara umum akan berkurang.



Sementara INF dan KURS lebih menonjol dari titik 0, artinya pada durasi kedua kedua variabel tersebut memberikan sifat positif. Namun, dalam kurun waktu yang bersamaan terdapat variansi menurun yang luar biasa, yang terjadi pada periode ketiga dan tahun berikutnya. Secara bersamaan, ketiga variabel INV, SB, dan JUB memiliki nilai di bawah 0, atau negatif. Periode kedua dan ketiga mengalami penurunan pada masing-masing faktor tersebut, sedangkan periode keempat mengalami peningkatan. Periode dalam kerangka waktu yang menyertainya menemui keseimbangan titik (harmoni) pada periode kelima dan periode berikutnya.

Dampak INF terhadap reaksi Produk Domestik Bruto, INV, KURS dan SB mengecil sama sekali di bawah nilai 0, artinya pada periode ketiga dan keempat reaksi masing-masing faktor tersebut negatif, sedangkan pada periode ketiga dan keempat reaksi masing-masing variabel tersebut negatif, sedangkan pada periode ketiga dan keempat reaksi masing-masing variabel tersebut negatif. Periode kelima melampaui nilai 0 sehingga dampaknya positif dan stabil terhadap keseimbangan poin (harmoni) pada periode berikutnya. Sementara itu, variabel ini mengalami penurunan, namun tidak sekuat variabel lain, dan pada periode berikutnya mengalami peningkatan.

Return INV mengalami penurunan melewati poin 4, khususnya pada periode ketiga tetap memberikan keuntungan positif, sedangkan pada periode keempat dan ke-6 stabil, dan menurun dalam jangka waktu berikutnya namun tidak terlalu fundamental. Sementara itu, Produk Domestik Bruto turun di bawah titik 0 sehingga negatif, sedangkan INF dan SB terus berkembang hingga jangka waktu kelima dan menetap pada jangka waktu

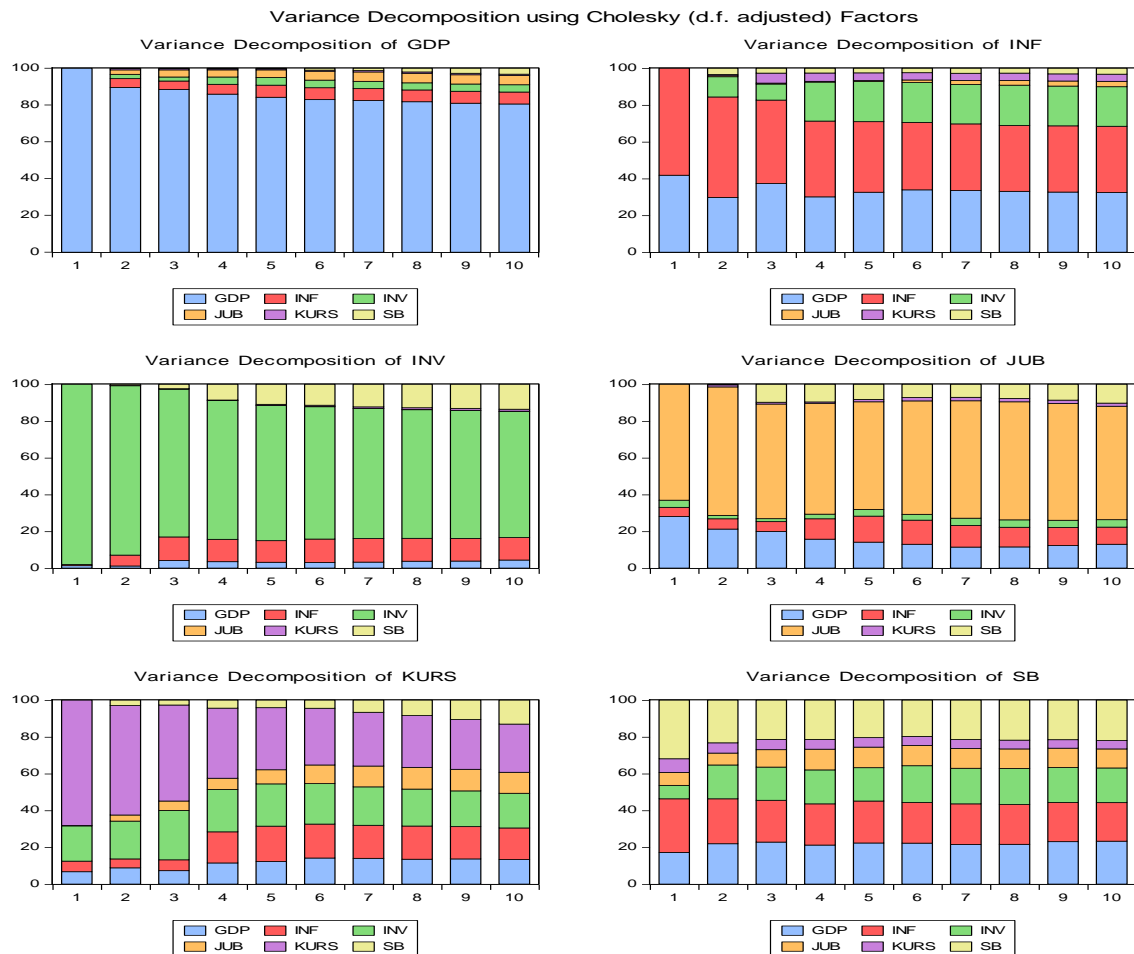
berikutnya. Sementara itu, KURS tetap stabil pada titik impas.

JUB menjawab dan memberikan penambahan pada SB berikutnya, namun mengalami pengurangan jangka waktu yang menyertainya dan perluasan pada periode setelahnya. Sementara itu, INV terus mengalami kenaikan dan penurunan pada periode ketiga. Akibatnya, INF dan Produk Domestik Bruto meningkat ketika variabel ini dimulai dari titik 0 dan bersifat tetap.

INV, INF, KURS pada periode kedua dan ketiga mencatat variansi yang menunjukkan pola menurun dan dipisahkan dengan penyesuaian pada rentang waktu yang menyertainya. Terlebih lagi, Produk Domestik Bruto dan keseimbangan yang mendasarinya memberikan dampak buruk senilai di bawah 0 tempat, meningkat pada periode ketiga, namun berkurang pada jangka waktu berikutnya dan akhirnya menyeimbangkan. Pada periode ini, JUB mencatatkan area kekuatan di atas nilai 0, sehingga menawarkan keuntungan positif dalam jangka waktu berikutnya.

INF, Produk Domestik Bruto, JUB terus mengalami ekspansi pada periode kedua dan ketiga, sedangkan jangka waktu yang menyertainya terus mengalami penurunan pada periode kelima dan terjadi penyesuaian pada jangka waktu yang menyertainya. Sementara itu, INV dan SB terus terpuruk dan menguat di kuartar ketiga sehingga memberikan soliditas di kurun waktu berikutnya. Sementara itu, variabel KURS meluas hingga nilai 0 tempat dan tetap pada tingkat yang stabil dalam jangka waktu yang menyertainya.

Structural Variance Decomposition, digunakan untuk menguji prediksi dampak GDP, INF, INV, SB, KURS, dan JUB pada periode mendatang. Dibawah ini adalah Grafik *Structural Variance Decomposition*.



Gambar 4.

Grafik *Variance Decomposition* terhadap GDP, INF, INV, SB, KURS dan JUB
 Sumber: Eviews 1.0 (diolah), 2024

Fluktuasi differen GDP dipengaruhi oleh INF, INV, JUB, KURS, dan SB pada periode kedua mengalami peningkatan. Sedangkan pada periode ketiga sampai dengan periode ke Sepuluh mengalami penurunan. Selanjutnya respon differen INF terhadap GDP, INV, JUB, KURS, dan SB mengalami peningkatan pada periode pertama sedangkan pada periode ke dua dan ketiga mengalami penurunan dan periode ke empat sampai dengan periode ke sepuluh mengalami kestabilan namun sangat mengalami penurunan signifikan di bandingkan dengan periode sebelumnya. Variabel yang lebih besar memberikan dampak signifikan terhadap INF ialah GDP lalu disusul oleh INV, sedangkan ketiga

variabel lainnya yakni JUB, KURS dan SB tidak begitu memberikan pengaruh terhadap INF. Kemudian, tanggapan INV terhadap GDP, INF, JUB, KURS, dan SB mengalami peningkatan pada periode awal sedangkan pada periode berikutnya mengalami penurunan. Respon JUB terhadap GDP, INF, INV, KURS, dan SB memiliki pengaruh yang signifikan dimana pada periode kedua mengalami peningkatan di bandingkan pada periode pertama, sedangkan pada periode ketiga sampai dengan ke sepuluh mengalami kestabilan. Fluktuasi KURS terhadap GDP, INF, INV, JUB, dan SB mengalami penurunan di periode kedua sampai dengan periode ke sepuluh di ikuti dengan nilai

presentase variabel lain nya. Sedangkan, Respon SB terhadap GDP, INF, INV, JUB, dan KURS mengalami peningkatan pada periode kedua sedangkan periode selanjutnya mengalami kestabilan terhadap kebijakan yang telah diambil oleh Bank Indonesia. Dengan di ikuti variabel lain nya yang memiliki pengaruh tingkat presentase yang hampir sama terhadap SB.

PENUTUP

Berdasarkan hasil dan pembahasan menghasilkan kesimpulan sebagai berikut: Berdasarkan hasil probabilitas, faktor INF, INV, dan JUB dianggap stasioner, sementara PDB, SB, dan Nilai tukar dianggap tidak stasioner. Ini karena probabilitasnya lebih tinggi pada α (0,05). Faktor PDB, INF, INV, SB, KURS, dan JUB dianggap stasioner dengan kontras derajat 1. Oleh karena itu, data tambahan untuk faktor-faktor tersebut telah didiferensiasi. Panjang lag ideal adalah lag 3, yang memiliki nilai AIC terendah. Uji kesehatan VAR menunjukkan model VAR yang dibuat cenderung stabil, karena semua akarnya berada di Satuan Lingkaran. Tidak ada penolakan terhadap H_0 karena nilai uji statistik lebih rendah dari nilai kritis, dan probabilitas insentif untuk setiap posisi besar. Namun, INF dan KURS memberikan dampak positif. Selama rentang waktu yang diteliti, terjadi perubahan-perubahan signifikan. Saran dari penelitian ini adalah: Berdasarkan analisis SVAR, inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi merupakan variabel yang sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi dan keuangan. Penggunaan kebijakan moneter dapat mendorong stabilitas pertumbuhan. Selain itu, investasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar adalah indikator utama jangka panjang untuk pertumbuhan ekonomi. Oleh

karena itu, pemerintah perlu mengendalikan keenam variabel tersebut untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdiyanto, A., Siahaan, R. F., Rusiadi, R., Novalina, A., Efendi, B., Nasution, L. N., Suhendi, S., & Nasution, D. P. (2022). *Ardl Panel Model In Control Of Exchange Rate Systems Through Post-Covid-19 Open Economy Model*. Proceeding of The International Conference on Economics and Business, 1(1), 49–57.
- Baharuddin, S. M., & Sulfati, A. (2021). *Ekonomi di Pusaran Badai Covid 19* (Y. Barcode (ed.)). <https://doi.org/10.31219/osf.io/r83gu>
- Huda, M. S. (2018). *Studi Pemikiran Gus Dur Tentang Perekonomian Kelautan 1999-2009*. UNUSIA.
- Ismail, M., & Indrawati, Y. (2020). *Paradigma Baru Kebijakan Moneter: Menakar Pelajaran Krisis Keuangan Global*. Pustaka Abadi.
- Muqorrobin, Y. (2019). *Analisis Faktor-Faktor Eksternal yang Mempengaruhi Non Performing Finance (NPF) pada Bank Umum Syariah (Periode 2009 Q1-2018 Q4)*. IAIN Ponorogo.
- Napitupulu, F. (2015). *Hegemoni Ideologi Kapitalisme Dalam Tradisi Natal di Indonesia* [Sekolah Pascasarjana Universitas Sahid Jakarta]. [http://repository.usahid.ac.id/2563/1/Tesis Lengkap %20Frangki%20-min-1.pdf](http://repository.usahid.ac.id/2563/1/Tesis%20Lengkap%20Frangki%20-min-1.pdf)
- Rajagukguk, B. U. (2022). *Pengaruh Perencanaan Pajak dan Perjanjian Hutang Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*



Pada Tahun 2017-2020.
<http://repository.uma.ac.id/handle/123456789/18085>

Sari, W. I. (2019). *Analisis pengaruh inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar terhadap return LQ 45 dan dampaknya terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI).* Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi), 3(1), 65.

