
**MODEL SIMULTANITAS PERTUMBUHAN EKONOMI DAN INFLASI
BERDASARKAN RESPON TRANSMISI MONETER JALUR
KREDIT DI NEGARA EMERGING MARKET**

Ade Novalina, Rusiadi, Wahyu Indah Sari
Fakultas Sosial Sains, Universitas Pembangunan Panca Budi

ABSTRAK

Tujuan jangka pendek penelitian ini adalah menganalisis pengaruh secara simultan Investasi, Kredit, Ekspor dan Inflasi terhadap PDB di Negara Emerging Market dan menganalisis pengaruh secara simultan Investasi, Kredit, Ekspor dan PDB terhadap Inflasi di Negara Emerging Market. Target khusus dalam penelitian ini yaitu mengkaji lebih dalam, seberapa efektif transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit, dalam mengendalikan *Product Domestic Bruto (PDB)* dan sasaran akhir inflasi dan mengkaji simultanitas PDB dan Inflasi. Hipotesis dalam penelitian ini adalah : Investasi, Kredit, Ekspor dan Inflasi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap PDB di Negara Emerging Market dan Investasi, Kredit, Ekspor dan PDB berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Inflasi di Negara Emerging Market. Materi dalam penelitian ini menggunakan materi kuantitatif dengan pendekatan Regresi Simultan (Struktural Regretion). Materi kuantitatif dalam penelitian ini adalah berkaitan dengan data variabel yang diamati yaitu Investasi, Kredit, Ekspor, PDB dan Inflasi dari beberapa Negara Emerging Market yaitu India, Brazil, China, Rusia, Indonesia, Afrika Selatan, Vietnam, Mexico, Turkey dan Argentina tahun 2010 s/d 2016. Hasil penelitian menunjukkan PDB berpengaruh signifikan terhadap inflasi di negara emerging market sedangkan investasi dan ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi di negara emerging market. Selanjutnya hasil penelitian juga menunjukkan ekspor berpengaruh signifikan terhadap PDB di negara emerging market, sedangkan kredit dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap PDB di negara emerging market.

Kata Kunci : transmisi moneter, pertumbuhan ekonomi, inflasi, investasi, kredit, ekspor.

I. PENDAHULUAN

Kebijakan moneter merupakan kebijakan simultanitas terhadap berbagai variabel dalam perekonomian. Kebijakan moneter banyak dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan secara langsung mempengaruhi kondisi moneter dan keuangan yang akhirnya berpengaruh terhadap kondisi sektor riil. Implementasi kebijakan moneter tidak dapat dilakukan secara terpisah dari kebijakan ekonomi makro lainnya, seperti kebijakan fiskal, kebijakan sektoral, dan kebijakan lainnya. Semuanya mengarah pada pencapaian suatu tujuan akhir, yakni kesejahteraan sosial masyarakat *atau social welfare*. Kebijakan moneter merupakan salah satu bagian integral dari kebijakan ekonomi makro. Menurut Iswardono (1997) : kebijakan moneter ditujukan untuk mendukung tercapainya sasaran ekonomi makro, yaitu pertumbuhan ekonomi yang tinggi, stabilitas harga, pemerataan pembangunan, dan keseimbangan neraca pembayaran. Kemudian Warjiyo (2003) menyatakan bahwa: tujuan tunggal kebijakan moneter BI tersebut terangkum dalam kerangka strategis penargetan inflasi (*inflation targeting*). Penargetan inflasi adalah sebuah kerangka kerja untuk kebijakan moneter yang ditandai dengan pengumuman kepada masyarakat tentang angka target inflasi dalam satu periode

Negara-negara yang berkembang pesat (Emerging Market) saat ini umumnya memiliki struktur perekonomian yang masih bercorak agraris yang cenderung masih sangat rentan dengan adanya guncangan terhadap kegiatan perekonomian. Di negara seperti Indonesia seringkali terjadi gejolak dalam hal menjaga keseimbangan kegiatan perekonomian, selalu menjadi perhatian yang paling penting dikarenakan apabila perekonomian dalam kondisi tidak stabil maka akan timbul masalah-masalah ekonomi seperti rendahnya pertumbuhan ekonomi, investasi, tingginya tingkat pengangguran dan tingginya tingkat inflasi. Ukuran kestabilan perekonomian yakni dimana terjadi pertumbuhan ekonomi, angka pengangguran yang rendah serta stabilnya laju inflasi.

Bank sebagai lembaga keuangan adalah bisnis yang banyak diterpa berbagai masalah dan bahkan tidak habis-habisnya dibincangkan serta dikaji dalam berbagai kesempatan. Pasang surut bisnis perbankan di Indonesia berpengaruh langsung pada semua sektor usaha di manapun dan kapanpun karena hampir semua bisnis melibatkan perbankan terutama bagi negara yang menganut sistem perekonomian terbuka. Bank berfungsi menunjang sarana pembangunan industri dan peningkatan pertumbuhan ekonomi melalui kegiatan penyaluran kredit kepada masyarakat sebagai motor penggerak pertumbuhan ekonomi. (Rivai, Veitzal, 2006)

Verryn Stuart dalam Lukman Dendawijaya (2005) menyatakan bahwa, "Bank adalah suatu badan yang bertujuan untuk memuaskan kebutuhan kredit baik dengan alat-alat pembayarannya sendiri atau dengan uang yang diperolehnya dari orang lain, maupun dengan jalan memperedarkan alat-alat penukar baru berupa uang giral." Begitu juga dengan Suyatno dalam Lukman Dendawijaya (2005) memandang bahwa bank adalah badan yang usaha utamanya menciptakan kredit.

Kebijakan kredit selektif berkaitan dengan upaya mengurangi inflasi dan jumlah uang beredar dengan cara memperketat penyaluran kredit. Berkaitan dengan upaya ini Bank Indonesia dapat memperketat syarat kredit, yaitu karakter, kemampuan, jaminan, modal, dan kondisi ekonomi. adanya kebijakan ini berdampak pada keinginan masyarakat dan bank umum untuk meminjam uang.

Inflasi yang tinggi akan dapat menyebabkan memburuknya distribusi pendapatan yang artinya juga menambah angka kemiskinan, mengurangi tabungan deposito yang merupakan sumber investasi negara berkembang, menyebabkan defisit neraca perdagangan, menggelembungkan besaran utang luar negeri serta menimbulkan ketidakstabilan politik (Sukirno, 2000). Mengingat begitu krusialnya pembahasan mengenai inflasi ini, maka tidak heran kalau BI menetapkannya sebagai tujuan dalam pelaksanaan kebijakan moneter.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter ini merupakan proses pengaruh kebijakan moneter terhadap sektor keuangan dan sektor riil. Mekanisme transmisi kebijakan moneter dapat berpengaruh terhadap aktivitas ekonomi dan bisnis melalui jalur tingkat bunga, jalur aktiva dan jalur kredit. Mekanisme jalur tingkat bunga dari ekspansi moneter adalah peningkatan permintaan agregat sebagai akibat peningkatan ekspektasi infasi dan penurunan tingkat bunga riil. Penurunan tingkat bunga riil akan meningkatkan investasi dan menurunnya biaya modal dalam proses produksi sehingga output agregat naik. Peningkatan ekspektasi inflasi akan menurunkan tingkat bunga riil sehingga nilai tukar mata uang depresiasi, ekspor netto naik dan kemudian meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pada saat pertumbuhan ekonomi meningkat diikuti oleh naiknya pendapatan dan permintaan masyarakat sehingga mendorong kenaikan harga-harga atau inflasi. Kenaikan inflasi tersebut sebagai indikasi stabilitas ekonomi mengalami gangguan.

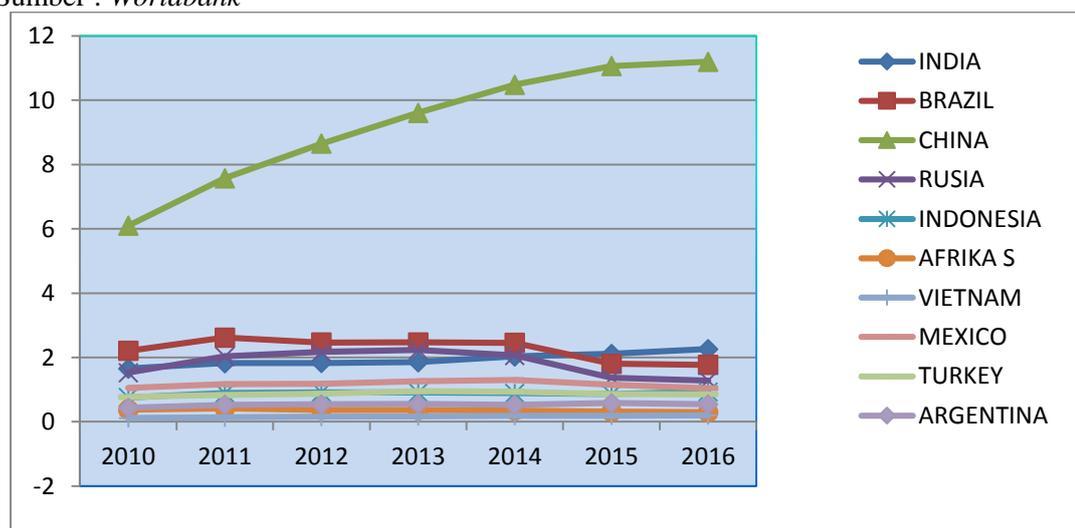
Oleh karena itu dalam kondisi gangguan harga tersebut pemerintah harus mampu mengendalikan fluktuasi inflasi. Begitu pentingnya pengendalian inflasi, maka pemerintah dalam hal ini menteri keuangan menetapkan target inflasi. Permasalahan mengenai transmisi kebijakan moneter masih merupakan topik yang menarik dan menjadi perdebatan, baik dikalangan akademis maupun para praktisi di bank sentral. Menariknya transmisi kebijakan moneter selalu dikaitkan dengan dua pertanyaan. Pertama, apakah kebijakan moneter dapat mempengaruhi ekonomi riil disamping pengaruhnya terhadap harga. Kedua, jika jawabannya ya, maka melalui mekanisme transmisi apa pengaruh kebijakan moneter terhadap ekonomi riil tersebut terjadi (Taylor, 2000 dan Natsir, 2008).

Mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan suatu proses dimana suatu kebijakan yang dibuat dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan inflasi dalam suatu negara, saluran transmisi kebijakan moneter dilakukan melalui enam saluran yaitu suku bunga, kredit, harga aset, neraca perusahaan, nilai tukar dan ekspektasi, kebijakan ini seluruhnya dijalankan oleh bank sentral yang merupakan mitra utama pemerintah dalam menggerakkan dan menjalankan berbagai kegiatan ekonomi melalui kebijakan-kebijakan yang ditetapkannya.

Dengan melihat respon pertumbuhan ekonomi dan Inflasi akibat transmisi kebijakan moneter negara *emergingmarket*, maka ditemukan fenomena berikut :

**Tabel 1.1 : Produk Domestik Bruto Negara *Emerging Market* (Milyar US\$)
Tahun 2010 s/d 2016**

No	Negara	Tahun						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	India	1,656	1,823	1,827	1,856	2,035	2,111	2,263
2	Brazil	2,208	2,616	2,465	2,472	2,455	1,803	1,769
3	China	6,100	7,572	8,560	9,607	10,482	11,064	11,199
4	Rusia	1,524	2,031	2,170	2,230	2,063	1,365	1,283
5	Indonesia	0,755	0,892	0,917	0,912	0,890	0,861	0,932
6	Afrika selatan	0,375	0,416	0,369	0,366	0,350	0,317	0,294
7	Vietnam	0,115	0,135	0,155	0,171	0,186	0,193	0,202
8	Mexico	1,051	1,171	1,186	1,261	1,298	1,151	1,045
9	Turki	0,771	0,832	0,873	0,950	0,934	0,859	0,857
10	Argentina	0,432	0,530	0,545	0,552	0,526	0,584	0,545

Sumber : *Worldbank*Gambar 1.1 : Perkembangan PDB (Milyar US\$) *emerging market* Tahun 2010 s/d 2016.
Sumber : Tabel 1.1

Data diatas menunjukkan PDB cenderung menurun hampir di seluruh negara emerging market yang akan diteliti yaitu Brazil, Rusia, Indonesia, Afrika Selatan, Mexico dan Turki, sedangkan India, China, Vietnam dan Argentina mengalami sedikit kenaikan pertumbuhan ekonomi dari tahun sebelumnya. Hal ini merupakan dampak dari krisis ekonomi yang terjadi di negara-negara Eropa terutama Amerika.

Krisis ekonomi Amerika tersebut yang semakin lama semakin merambat menjadi krisis ekonomi global karena sebenarnya perekonomian di dunia ini saling terhubung satu sama lainnya, peristiwa yang terjadi di suatu tempat akan berpengaruh di tempat lainnya. Oleh karena itu Indonesia juga turut merasakan krisis ekonomi global ini. Indonesia merupakan Negara yang masih sangat bergantung dengan aliran dana dari investor asing, dengan adanya krisis global ini secara otomatis para investor asing tersebut menarik dananya dari Indonesia. Nilai ekspor Indonesia juga berperan dalam sebagai penyelamat dalam krisis global tahun 2008 lalu.

Ekspor berkaitan dengan PDB, terdapat hubungan dua arah antara PDB dengan Kurs, serta hubungan tingkat bunga dan kurs. Hubungan antara tingkat bunga dengan PDB bersifat negatif. Kenaikan suku bunga dikhawatirkan oleh para kreditur dan tingkat penjualan

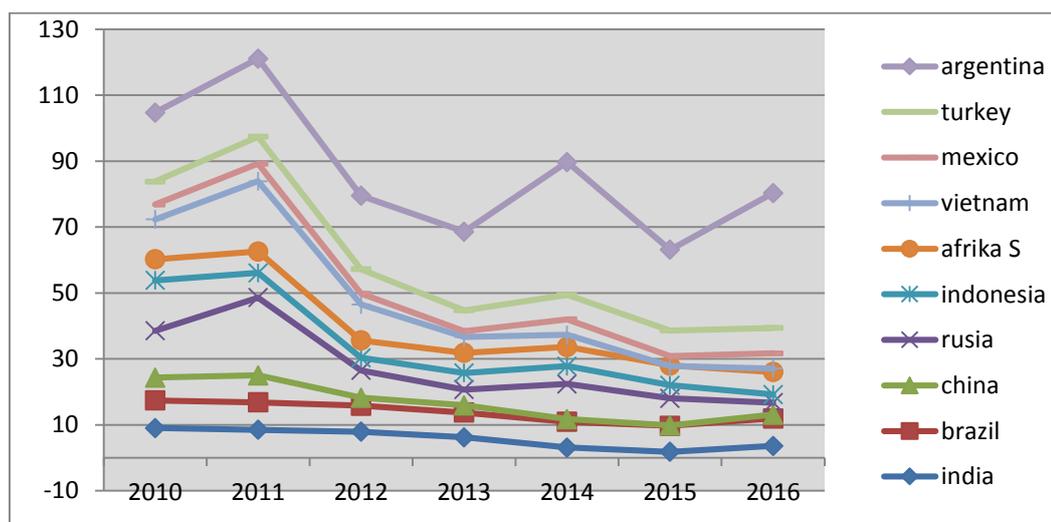
perumahan yang semakin menurun karena membuat pajak pinjaman modal dan kredit perumahan semakin meningkat, tanpa didukung dalam kelancaran produksi dan bisnis yang menunjang, akan berimbas pada kredit macet. Apabila terjadi secara luas, kredit macet akan berdampak pada perekonomian yang selanjutnya akan merembet pada Pendapatan Domestik Bruto (PDB). (Prasetyo,2013)

Kecilnya proporsi ekspor terhadap PDB cukup menjadi penyelamat dalam menghadapi krisis finansial di akhir tahun 2008 lalu. Di regional Asia sendiri, Indonesia merupakan negara yang mengalami dampak negatif paling ringan dari krisis tersebut dibandingkan negara lainnya. Beberapa pihak mengatakan bahwa ‘selamat’nya Indonesia dari gempuran krisis finansial yang berasal dari Amerika itu adalah berkat minimnya proporsi ekspor terhadap PDB. Negara-negara yang memiliki rasio ekspor dengan PDB yang tinggi mengalami pertumbuhan ekonomi yang negatif. Penelitian ini meneliti 10 negara tertinggi dari beberapa negara *emerging market* yaitu: India, Brazil, China, Rusia, Indonesia, Afrika Selatan, Vietnam, Mexico, Turkey, Argentina.

Tabel 1.2 : Inflasi Negara *Emerging Market* Tahun 2010 s/d 2016 (Persen)

No	Negara	Tahun						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	India	9,0	8,5	7,9	6,2	3,1	1,8	3,6
2	Brazil	8,4	8,3	7,9	7,5	7,8	7,9	8,3
3	China	6,9	8,2	2,4	2,2	0,8	0,1	1,2
4	Rusia	14,2	23,6	8,3	4,8	10,7	8,2	3,6
5	Indonesia	15,3	7,5	3,8	5,0	5,4	4,0	2,5
6	Afrika selatan	6,4	6,5	5,3	6,1	5,8	6,0	6,8
7	Vietnam	12,1	21,3	10,9	4,8	3,7	-0,2	1,1
8	Mexico	4,5	5,3	3,3	1,8	4,7	3,0	4,6
9	Turki	7,0	8,2	7,4	6,3	7,4	7,8	7,7
10	Argentina	20,9	23,7	22,3	23,9	40,3	24,5	40,9

Sumber: Worldbank



Gambar 1.2 : laju Inflasi negara *emerging market* Tahun 2010 s/d 2016

Sumber : Tabel 1.2

Data diatas menunjukkan inflasi berfluktuasi namun cenderung stabil di negara emerging market yang akan diteliti kecuali tingkat inflas di Argentina berfluktuasi cenderung

meningkat di tahun 2016. Di negara-negara berpenghasilan rendah, momentum inflasi (tingkat inflasi triwulanan disesuaikan secara triwulanan dinyatakan pada tingkat tahunan) turun drastis sepanjang tahun lalu, dari rata-rata 14 persen di tahun 2011 sampai saat ini turun 1,6 persen di ketiganya bulan sampai September 2012 sebelum memulai tren kenaikan pada kuartal terakhir 2012. Penurunan tajam mencerminkan efek gabungan stabilisasi harga pangan lokal setelah tahun 2011 kenaikan harga terkait kekeringan, pengetatan kebijakan, dan pelonggaran pasokan bahan bakar dan makanan gangguan selama episode gejolak politik di Timur Tengah dan bagian-bagian Sub Sahara Afrika.

Inflasi merupakan tolak ukur perekonomian di Indonesia oleh karena itu pemerintah harus mampu mengendalikan inflasi dari variabel-variabel yang mempengaruhinya, seperti tingkat suku bunga, jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Untuk mengendalikan inflasi kebijakan ekonomi yang dapat diambil pemerintah diantaranya adalah kebijakan moneter, dalam hal ini adalah fungsi Bank Indonesia selaku bank sentral. Mengingat besaran moneter (M1) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap laju inflasi, maka upaya yang perlu dilakukan untuk mengendalikan inflasi seyogyanya memperhatikan perubahan besaran moneter. Antara lain dengan menggunakan instrumen kebijakan moneter, yaitu fasilitas diskonto, operasi pasar terbuka, dan cadangan wajib minimum yang diharapkan nantinya dapat menekan laju inflasi. (Adrian, 2005).

Perubahan kondisi makro ekonomi seperti pertumbuhan, suku bunga dan inflasi di beberapa negara maju, termasuk Amerika dan negara di kawasan Eropa tidak memberi pengaruh signifikan terhadap PMA Indonesia, sehingga krisis finansial parah di kawasan Amerika dan Eropa saat ini, dampaknya terhadap Penanaman Modal Asing (PMA) Indonesia masih dalam batas toleransi. Oleh karena itu meski masih terdapat permasalahan-permasalahan dalam iklim investasi di Indonesia, prospek investasi di Indonesia selama kurun waktu mendatang masih tetap baik, meski mungkin dengan pertumbuhan investasi melambat (Enggal, 2010).

Berdasarkan penjelasan tersebut maka penting untuk dianalisis secara empiris Model Simultanitas Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Berdasarkan Respon Transmisi Moneter Jalur Kredit di Negara Emerging Market.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Simultanitas Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi

Secara teoritis hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi menunjukkan hal menarik untuk dicermati. Inflasi yang terlalu rendah, bahkan berada di level deflasi, akan menekan pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang terlalu tinggi juga akan membuat daya beli masyarakat turun mengakibatkan roda perekonomian tidak berjalan. Teori Kuantitas dalam Budiono (2000) mengatakan bahwa penyebab utama dari inflasi adalah Pertambahan jumlah uang yang beredar dan Psikologi (harapan) masyarakat mengenai kenaikan harga-harga (*expectations*) di masa mendatang. Teori Keynes dalam Budiono (2000) mengatakan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat hidup di luar batas kemampuan ekonomisnya. Teori ini menyoroti bagaimana perebutan rezeki antara golongan-golongan masyarakat bisa menimbulkan permintaan agregat yang lebih besar daripada jumlah barang yang tersedia (yaitu, apabila timbul *inflationary gap*). Selama *inflationary gap* tetap ada, selama itu pula proses inflasi berkelanjutan. Teori Strukturalis dalam Bidiono (2000) menyatakan teori mengenai inflasi yang didasarkan atas pengalaman di negara-negara Amerika Latin. Teori ini memberikan tekanan pada ketegaran (*inflexibilities*) dari struktur perekonomian negara-negara sedang berkembang. Teori strukturalis adalah teori inflasi jangka panjang. Disebut teori inflasi jangka panjang karena inflasi dikaitkan dengan faktor-faktor structural dari perekonomian (yang, menurut definisi, faktor-faktor ini hanya bisa berubah secara gradual dan dalam jangka panjang). Menurut teori ini, ada dua ketegaran utama dalam perekonomian negara-negara sedang berkembang yang bisa menimbulkan inflasi pertama "ketidakelastisan" dari penerimaan ekspor, yaitu nilai ekspor yang tumbuh secara lamban dibanding dengan

pertumbuhan sektor-sektor lain, kedua “ketidakelastisan” dari supply atau produksi bahan makanan di dalam negeri.

Oleh karenanya menjaga angka inflasi perlu memperhatikan dua faktor sekaligus yaitu level inflasi yang membuat denyut perekonomian bisa optimum dan sekaligus tidak membuat daya beli masyarakat turun. Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi dibutuhkan agar target-target pembangunan seperti penciptaan lapangan kerja, bertambahnya output nasional, penerimaan pajak, pengentasan kemiskinan, pengurangan pengangguran dan bertambahnya tingkat kesejahteraan masyarakat dapat tercapai. Rendahnya angka pertumbuhan ekonomi akan membuat target-target tersebut tidak akan tercapai.

Kebijakan baik moneter dan fiskal dibutuhkan agar inflasi yang ditargetkan dapat tercapai dalam rentan yang dapat ditoleransi. Terlalu rendah angka inflasi tentu tidak baik bagi perekonomian, namun terlalu tinggi juga akan membahayakan. Hal inilah yang saat ini menjadi tantangan setiap otoritas di banyak negara.

Secara umum, rendahnya angka inflasi juga dapat menunjukkan rendahnya permintaan dan daya beli masyarakat. Rendahnya level permintaan membuat kenaikan harga relatif terkendali dalam kondisi ceteris paribus. Menjaga dan meningkatkan pendapatan masyarakat untuk mendorong level konsumsi sedikit lebih baik perlu menjadi salah satu prioritas kebijakan nasional saat ini. Dengan pulihnya konsumsi masyarakat, yang mengontribusikan sekitar 54-56% pembentukan PDB, maka akan menyerap output industri nasional. Level produksi akan meningkat dan pada akhirnya meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional. Efek berikutnya membuat penciptaan lapangan kerja dan dunia usaha akan menjadi lebih baik lagi di tahun depan.

2.2. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan proses pengaruh kebijakan moneter terhadap sektor keuangan dan sektor riil (Warjiyo, 2004). Secara umum, terdapat lima jenis saluran transmisi kebijakan moneter yang sering dikemukakan dalam teori ekonomi moneter. Saluran transmisi tersebut antara lain saluran suku bunga, saluran nilai tukar, saluran harga aset, saluran kredit, dan saluran ekspektasi. Masing-masing saluran transmisi tersebut menjelaskan mengenai alur pengaruh kebijakan moneter terhadap sektor keuangan dan aktivitas ekonomi.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter dapat berpengaruh terhadap aktivitas ekonomi dan bisnis melalui alur tingkat bunga atau *interest rate channel*, alur harga aktiva atau *asset price channel*, dan alur kredit atau *credit channel*. Mekanisme transmisi alur tingkat bunga dari ekspansi moneter adalah peningkatan permintaan agregat sebagai akibat peningkatan ekspektasi inflasi dan penurunan tingkat bunga riil. Penurunan tingkat bunga riil akan meningkatkan investasi dan menurunkan biaya modal dalam proses produksi sehingga output agregat naik. Mekanisme transmisi jalur harga aktiva dari ekspansi moneter adalah peningkatan permintaan agregat sebagai akibat peningkatan ekspektasi inflasi, nilai perusahaan dan kekayaan individu. Peningkatan ekspektasi inflasi akan menurunkan tingkat bunga riil sehingga nilai tukar mata uang depresiasi, ekspor netto naik dan kemudian meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Mekanisme transmisi alur kredit atau *credit channel* terdiri dari alur pinjaman bank atau bank lending channel, alur neraca atau balance sheet channel, alur arus kas atau cash flow channel, alur harga *takterantisipasi* atau *unanticipated price channel*, dan alur likuiditas rumah tangga atau *household liquidity channel*. Mekanisme transmisi alur kredit adalah peningkatan permintaan karena peningkatan kredit perbankan sebagai akibat peningkatan investasi dan konsumsi. Peningkatan investasi dan konsumsi akan mendorong aktifitas ekonomi dan bisnis. Permasalahan dari mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah memilih alur transmisi yang paling efektif dalam meningkatkan aktifitas ekonomi dan bisnis.

Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Kredit

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

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

Mekanisme transmisi alur pinjaman bank didasarkan pada peranan khusus sistem perbankan dan keuangan. Sistem perbankan dan sistem keuangan yang sehat tercermin dengan fungsi intermediasi yang baik. Karena salah satu tantangan bagi efektivitas kebijakan moneter adalah fungsi intermediasi perbankan. Transmisi Alur Pinjaman Bank akan berjalan dengan efektif bila fungsi intermediasi perbankan yang dilihat pada rasio LDR/FDR. Secara teknis ekspansi akan meningkatkan deposito (d) dan kredit perbankan (I), sehingga investasi (i) dan output aggregate (y) naik. Implikasi penting mekanisme transmisi alur pinjaman bank adalah ekspansi moneter mempunyai pengaruh lebih besar terhadap kinerja bisnis skala kecil, karena pembiayaan bisnis skala kecil sangat bergantung pada kredit. Oleh karena itu mekanisme transmisi alur pinjaman bank harus memperhatikan alokasi kredit pada perbankan. Jika kredit yang dialokasikan didominasi pada bisnis skala besar, maka kemungkinan mekanisme alur pinjaman kurang signifikan mendorong aktivitas ekonomi dan bisnis.

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

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

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

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

4.) Transmisi Alur Tingkat Harga Terantisipasi (*Unanticipated Price Level Channel*)

Ekspansi moneter akan menaikkan tingkat harga yang tidak terantisipasi. Selanjutnya kekayaan riil bersih naik. Dengan adanya kekayaan riil bersih, maka adverse selection dan moral hazard menurun, sehingga pinjaman naik. Dengan demikian investasi dan output meningkat.

5.) Jalur Likuiditas Rumah Tangga (*Household Liquidity Effect*)

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

2.3. Tinjauan Kredit dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Kepustakaan terbaru tentang kebijakan moneter mengungkapkan bahwa perbankan memainkan peran krusial dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter. Tinjauan tentang mekanisme transmisi yang menekankan aspek kredit kini kian penting, baik negara berkembang maupun negara-negara maju. Anda tentu masih ingat dalam tinjauan yang menekankan aspek uang (moneter), dijelaskan bahwa bank-bank beroperasi melalui sisi pasiva. Artinya, perbankan memainkan peran penting dalam menciptakan uang (likuiditas) melalui pengadaan deposito (pasiva). Besar-kecilnya deposito perbankan akan berubah sesuai dengan strata cadangan wajib di bank sentral, sementara ketentuan cadangan wajib ini merupakan bagian dari kebijakan moneter bank sentral. Lebih lanjut, sisi aktiva akan disesuaikan dengan sisipasiva. Karenanya, bank sentral dapat memanfaatkan instrumen-instrumen kebijakan moneternya, misalnya pengaturan tingkat diskonto dan syarat cadangan wajib, untuk mengubah tingkat penawaran uang. Sebagai contoh, kenaikan syarat cadangan wajib akan menurunkan kemampuan bank dalam menyediakan deposito akibat susutnya nilai penggantian. Dengan asumsi harga-harga bersifat kaku, maka hal itu selanjutnya akan menurunkan saldo riil dan menaikkan suku bunga. Kenaikan suku bunga selanjutnya menurunkan investasi dan output.

Bernanke (2003) dan para penulis pendampinnya telah menjelaskan arti penting kredit dalam perekonomian. Bernanke dan Blinder (2003) memaparkan arti penting pinjaman perbankan dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter. Asumsikan bank sentral menerapkan kebijakan moneterkontraksioner yang menurunkan cadangannya sendiri maupun

deposito perbankan. Kalau penyusunan dana deposito itu tidak diimbangi oleh dana-dana lain yang tidak tersentuh oleh ketentuan cadangan wajib atau diikuti oleh penurunan sebanding dalam peredaran surat berharga, maka kredit perbankan pasti akan turun. Dampak selanjutnya bisa penurunan investasi, kalau andalan investasi memang adalah kredit perbankan. Dalam praktiknya, pinjaman bank memang merupakan sumber utama pembuatan kegiatan bisnis di banyak negara berkembang. Karenanya, penurunan kredit perbankan akan langsung diikuti oleh penurunan investasi dan kegiatan ekonomi pada umumnya. Di Indonesia, pinjaman bank sangat penting dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter (Goeltom, 2008).

Tinjauan kredit dalam kebijakan moneter ini, karenanya, membawa dua implikasi penting bagi para pembuat kebijakan. Pertama, sejumlah ekonom menyatakan bahwa kredit bisa menjadi instrumen unggulan kebijakan moneter karena kredit sendiri merupakan indikator utama kegiatan ekonomi. Brenanke dan Blinder (2003) mengingatkan kalaundiingat dampak kebijakan moneter terhadap kemampuan sistem perbankan dalam menyalurkan kredit, maka kredit dapat menjadi variabel antara kalau besaran agregat moneter tidak bisa diandalkan. Hal itu memang terjadi kalau permintaan uang tidak stabil. Dalam lingkungan finansial yang sudah terderegulasi, para pembuat kebijakan akan dapat memprediksi inflasi dan pertumbuhan ekonomi dalam kurun waktu yang lebih panjang dengan cara mengamati perkembangan kredit, bukannya besaran agregat moneter. Kedua, saluran kredit dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter memungkinkan pemahaman yang lebih baik mengenai hakikat dan sifat-sifat siklus bisnis. Menurut Brenanke, dkk (2003), serangkaian penelitian yang dilaksanakan menunjukkan bahwa dampak kejutan kebijakan moneter terhadap perekonomian cenderung kian kuat dan bertahan lama ketimbang yang diprediksikan dalam model-model tradisional. Saluran kredit dapat membantu kita memahami ketimpangan itu, dan di dalamnya diyakini terdapat mekanisme penguat tertentu dimana berbagai kesulitan di sektor riil pada akhirnya akan menjalar ke pasar kredit. Dampak lanjutannya adalah penurunan investasi yang kian melumpuhkan perekonomian. Lebih jauh lagi, kejutan kredit perbankan juga memberi dampak besar terhadap kegiatan ekonomi secara keseluruhan. Perubahan aturan dan kekacauan di sektor finansial akan mendorong perbankan kian hati-hati dalam menyalurkan kredit, dan hal ini jelas turut memperketat kegiatan (Blinder dan Stiglitz, Khan 2003).

III. METODE PENELITIAN

3.1. Materi Penelitian

Meteri dalam penelitian ini menggunakan materi kuantitatif dengan pendekatan Regresi Simultan (Struktural Regretion) (Rusiadi, 2016). Materi kuantitatif dalam penelitian ini adalah berkaitan dengan data variabel yang diamati yaitu Investasi, Kredit, Ekspor, PDB dan Inflasi dari beberapa Negara Emerging Market yaitu India, Brazil, China, Rusia, Indonesia, Afrika Selatan, Vietnam, Mexico, Turkey dan Argentina tahun 2010 s/d 2016.

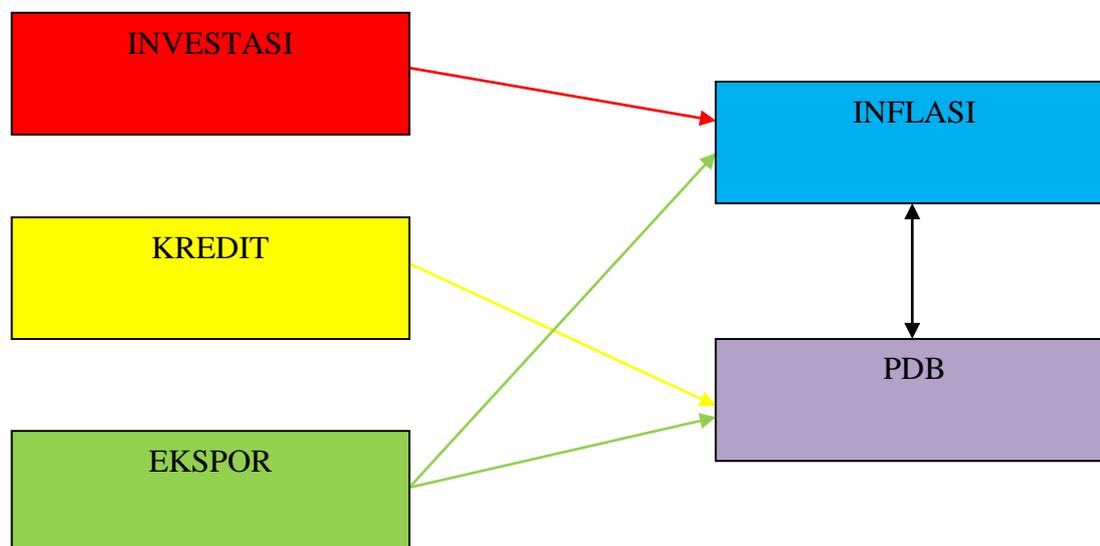
.2. Prosedur Penelitian dan Kerangka Konseptual

Penelitian dilakukan dalam beberapa tahap yaitu tahap pendahuluan, analisis data, interpretasi data dan menarik kesimpulan, dengan taapan sebagai berikut :

- 3.2.1. Tahap pendahuluan dilakukan dengan pengumpulan data kemudian diketahui fenomena dalam penelitian.
- 3.2.2. Tahap kedua adalah tahap analisis data dengan menganalisis melalui pendekatan Regresi Simultan (Struktural Regretion) dengan alat analisis data EVIEWS.
- 3.2.3. Tahap ketiga adalah interpretasi data dengan menginterpretasikan hasil nilai-nilai respons setiap variabel dan membandingkannya dengan teori dan hasil penelitian sebelumnya. Interpretasi dapat membuktikan teori, menentang teori dan mengembangkan teori baru sebagai acuan atas hasil penelitian.
- 3.2.4. Tahap menarik kesimpulan adalah menyimpulkan hasil yang dicapai dan merekomendasikan kepada pihak-pihak terkait.

Berikut adalah gambaran adanya hubungan yang terjadi dari respon kebijakan moneter melalui jalur kredit terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi, sedangkan shock yang terjadi pada pertumbuhan ekonomidan inflasi menjadi acuan bagi kebijakan moneter dalam

mengambil kebijakan. Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 3.1. Konsep Penelitian Metode Struktural Regretions

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode Regresi Simultan (Struktural Regression) dengan dua persamaan sebagai berikut :

Persamaan Model :

Persamaan 1 $INF = f(INV, EKS, PDB)$

Persamaan 2 $PDB = f(KRD, EKS, INF)$

Kedua persamaan tersebut ditransformasi ke dalam bentuk persamaan ekonometrik sebagai berikut :

Persamaan Ekonometrik :

Persamaan 1

$$\text{LogINF} = a_0 + a_1 \text{Log(INV)} + a_2 \text{Log(EKS)} + a_3 \text{Log(PDB)}$$

Persamaan 2

$$\text{LogPDB} = a_0 + a_1 \text{Log(KRD)} + a_2 \text{Log(EKS)} + a_3 \text{Log(INF)}$$

Kemudian model analisis yang digunakan adalah sistem persamaan simultan dengan program EVIEWS 7 sebagai berikut :

Persamaan Simultan :

$$\text{LogINF} = C(10) + C(11) * \text{Log(INV)} + C(12) * \text{Log(EKS)} + C(13) * \text{Log(PDB)}$$

$$\text{LogPDB} = C(20) + C(21) * \text{Log(KRD)} + C(22) * \text{Log(EKS)} + C(23) * \text{Log(INF)}$$

Selanjutnya dilakukan identifikasi simultanitas yang bertujuan untuk mengetahui apakah persamaan tersebut berada dalam salah satu kondisi berikut ini yaitu under identified (tidak bisa diidentifikasi), exactly identified atau over identified (tepat diidentifikasi).

Koutsoyiannis dalam Rusiadi (2016) menyatakan bahwa agar model 2SLS dapat diaplikasikan pada sistem persamaan, maka persyaratan identifikasi harus memenuhi criteria tepat (exactly identified) atau over identified.

Adapun identifikasi simultanitas dalam persamaan penelitian ini sebagai berikut :

Identifikasi Simultanitas

Persamaan 1

$$K = 5$$

$$m = 3$$

$$k = 2$$

$$(K-k) (5-2) = (m-1) (3-1) \text{ over identified}$$

Persamaan 2

$$K = 5$$

$$m = 3$$

$$k = 2$$

$$(K-k) (5-2) = (m - 1) (3 - 1) \text{ over identified}$$

Setelah diketahui bahwa identifikasi simultanitas pada persamaan berada pada kondisi over identified maka analisis simultanitas 2SLS dapat dilakukan.

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

- Uji normalitas data
- Uji autokorelasi

IV. PEMBAHASAN

Hasil Analisa Data Regresi Simultan

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

$$\text{LOG(INF)} = C(10) + C(11) * \text{LOG(INV)} + C(12) * \text{LOG(EKS)} + C(13) * (\text{PDB}) + \varepsilon_1$$

$$\text{LOG(PDB)} = C(20) + C(21) * \text{LOG(KRD)} + C(22) * \text{LOG(EKS)} + C(23) * \text{LOG(INF)} + \varepsilon_2$$

Tabel 4.6 Hasil Estimasi Persamaan *Two-Stage Least Squares* :

System: PDBINF				
Estimation Method: Two-Stage Least Squares				
Date: 05/16/18 Time: 21:07				
Sample: 1 40				
Included observations: 40				
Total system (balanced) observations 80				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(10)	1.233548	1.611032	0.765688	0.4464
C(11)	0.086547	0.107043	0.808527	0.4215
C(12)	0.143045	0.205613	0.695699	0.4889
C(13)	-0.270043	0.062204	-4.341256	0.0000
C(20)	-6.068197	3.751804	-1.617408	0.1102
C(21)	0.409579	0.454498	0.901168	0.3705
C(22)	0.678232	0.236452	2.868367	0.0054
C(23)	-0.272923	0.482033	-0.566192	0.5730
Determinant residual covariance		0.146847		
Equation: LOG(INFLASI)=C(10)+C(11)*LOG(INVESTASI)+C(12) *LOG(EKSPOR)+C(13)*(PDB)				
Instruments: C INVESTASI EKSPOR KREDIT				
Observations: 40				
R-squared	0.438205	Mean dependent var	1.669473	
Adjusted R-squared	0.391389	S.D. dependent var	0.923489	
S.E. of regression	0.720446	Sum squared resid	18.68555	
Durbin-Watson stat	1.275388			
Equation: LOG(PDB)=C(20)+C(21)*LOG(KREDIT)+C(22)*LOG(EKSPOR)+ C(23)*LOG(INFLASI)				
Instruments: C INVESTASI EKSPOR KREDIT				

Observations:	40		
R-squared	0.386183	Mean dependent var	0.597603
Adjusted R-squared	0.335032	S.D. dependent var	0.949028
S.E. of regression	0.773891	Sum squared resid	21.56064
Durbin-Watson stat	0.495126		

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

Hasil uji persamaan 1 :

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

$$\text{LOG(INF)} = C(10) + C(11) * \text{LOG(INV)} + C(12) * \text{LOG(EKS)} + C(13) * (\text{PDB}) + \varepsilon_1$$

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

$$\text{LOG(INF)} = 1,233 + 0,086 * \text{LOG(INV)} + 0,143 * \text{LOG(EKS)} + 0,270 * (\text{PDB}) + \varepsilon_1$$

Berdasarkan hasil estimasi diatas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = 0.438205$ yang bermakna bahwa variabel Investasi, Ekspor dan PDB mampu menjelaskan Inflasi sebesar 43,82% dan sisanya sebesar 56,18 % Inflasi dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi diperoleh nilai t-hitung, terdapat 1 (satu) variabel secara signifikan yang sangat mempengaruhi variabel Inflasi yaitu PDB pada $\alpha = 10$ persen, PDB dengan nilai prob $0,000 < 0,10$, nilai prob sehingga PDB berpengaruh signifikan terhadap variabel Inflasi.

a. Koefisien Investasi

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Investasi positif 0,086 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Investasi sebesar 1 persen maka Inflasi akan mengalami kenaikan sebesar 0,086 persen. Nilai prob sebesar $0,421 > 0,05$ mengandung arti bahwa investasi tidak signifikan mempengaruhi inflasi. Maka dapat dinyatakan bahwa investasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap inflasi.

b. Koefisien Ekspor

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Ekspor positif 0,143 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Ekspor sebesar 1 persen maka Inflasi akan mengalami kenaikan sebesar 0,143 persen. Nilai prob sebesar $0,488 > 0,05$ mengandung arti bahwa ekspor tidak signifikan mempengaruhi inflasi. Maka dapat dinyatakan bahwa ekspor berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap inflasi.

c. Koefisien PDB

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk PDB negatif 0,270 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap PDB sebesar 1 persen maka Inflasi akan mengalami penurunan sebesar 0,270 persen. Nilai prob sebesar $0,000 < 0,05$ mengandung arti bahwa PDB signifikan mempengaruhi inflasi. Maka dapat dinyatakan bahwa PDB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi.

Hasil uji persamaan 2 :

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

$$\text{LOG(PDB)} = C(20) + C(21) * \text{LOG(KRD)} + C(22) * \text{LOG(EKS)} + C(23) * \text{LOG(INF)} + \varepsilon_2$$

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

$$\text{LOG(PDB)} = -6,068 + 0,409 \cdot \text{LOG(KRD)} + 0,678 \cdot \text{LOG(EKS)} - 0,272 \cdot \text{LOG(INF)} + \varepsilon_2$$

Berdasarkan hasil estimasi diatas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = 0,386183$ yang bermakna bahwa variabel Kredit, Ekspor dan Inflasi mampu menjelaskan PDB sebesar 38,61% dan sisanya sebesar 61,39% PDB dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi diperoleh nilai t-hitung, terdapat 1 (satu) variabel dinyatakan signifikan mempengaruhi PDB yaitu Ekspor. Dengan nilai prob < dari nilai alpha 10 persen. Dimana nilai prob Ekspor $0,005 < 0,10$ dari nilai alpha.

a. Koefisien dan elastisitas Kredit

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Kredit positif 0,409 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Kredit sebesar 1 persen maka PDB akan mengalami kenaikan sebesar 0,409 persen. Nilai prob sebesar $0,370 > 0,05$ mengandung arti bahwa kredit tidak signifikan mempengaruhi PDB. Maka dapat dinyatakan bahwa kredit berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PDB.

b. Koefisien dan elastisitas Ekspor

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Ekspor positif 0,678 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Ekspor sebesar 1 persen maka PDB akan mengalami kenaikan sebesar 0,678 persen. Nilai prob sebesar $0,005 < 0,05$ mengandung arti bahwa ekspor signifikan mempengaruhi PDB. Maka dapat dinyatakan bahwa ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap PDB.

c. Koefisien dan elastisitas Inflasi

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Inflasi negatif 0,272 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Inflasi sebesar 1 persen maka PDB akan mengalami penurunan sebesar 0,272 persen. Nilai prob sebesar $0,573 > 0,05$ mengandung arti bahwa inflasi tidak signifikan mempengaruhi PDB. Maka dapat dinyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PDB.

Analisis Kondisi Perekonomian Indonesia Dan Negara-Negara Emerging Market.

Perkembangan ekonomi negara Indonesia di mata dunia saat ini memang lebih baik jika dibandingkan dengan beberapa tahun yang lalu. Hal ini dapat dibuktikan dengan semakin meningkatnya daya beli masyarakat akan beberapa barang tertentu, dan meningkatnya pendapatan masyarakat per kapita walaupun masih dalam skala kecil. Namun demikian dapat dilihat tidak semua hal mengalami peningkatan, masih ada beberapa hal yang memiliki hubungan dengan ekonomi Indonesia yang mengalami penurunan. Hal tersebut dinilai wajar, karena sebuah pertumbuhan ekonomi tidak hanya dapat dilihat dari (Rusiadi; Ade Novalina, 2017) dari 1 bidang saja, melainkan dapat dilihat dari berbagai macam bidang. Selain itu beberapa aspek atau bidang lain juga turut andil untuk masalah perkembangan ekonomi Indonesia ini, seperti aspek sosial politik, aspek keamanan negara dan berbagai macam aspek lainnya (Rusiadi; Novalina, 2016).

Jika dilihat dari perkembangan Ekonomi Indonesia pada tahun 1998, semua orang pasti tahu bahwa ekonomi Indonesia mengalami keterpurukan, akibat serangan ekonomi dari berbagai macam pihak. Namun hal itu yang kemudian membuat orang kembali berpikir untuk meningkatkan tarap ekonomi Indonesia agar lebih baik dan kembali meningkat seperti beberapa tahun sebelumnya (Rusiadi; Novalina & Sembiring, 2017).

Hal tersebut berhasil dilakukan melalui tahap demi tahap, dengan memperbaiki dan membangun berbagai macam infrastruktur baru, membenahi berbagai macam aset Negara, peningkatan tenaga kerja yang berkualitas, ketersediaan bahan pangan, devisa negara, dll. Pemerintah juga mengemaskan berbagai macam hal untuk memajukan perekonomian seperti membangun berbagai macam infrastruktur yang dapat menunjang perekonomian seperti

bandara, objek wisata yang mempunyai nilai jual tinggi, perbaikan taraf pendidikan masyarakat, dan berbagai macam hal lainnya (Rusiadi; Ade Novalina, 2016).

Perekonomian global masih menunjukkan perlambatan sebagaimana tercermin dari perkiraan merosotnya perekonomian negara-negara maju yang lebih besar dari perkiraan semula. Kondisi pasar keuangan global juga masih rapuh dengan banyaknya laporan kerugian lembaga keuangan dunia. Hal tersebut memberikan dampak negatif bagi perkembangan ekonomi di kawasan, terutama bagi negara-negara yang mengandalkan ekspor ke negara maju, termasuk Indonesia. Sementara itu, keketatan likuiditas global masih terus berlangsung dan diikuti oleh meningkatnya persepsi risiko *emerging market*.

Namun demikian, walaupun di Indonesia sendiri system ekonominya masih sedikit naik turun, jika dilihat dalam skala global atau skala Internasional pertumbuhan perekonomian Indonesia mengalami perkembangan yang cukup baik, setahap demi setahap terus melampaui berbagai macam negara yang seharusnya mempunyai system perekonomian yang stabil. Sebut saja beberapa negara di Asia yang tergolong mempunyai ekonomi maju seperti Singapura yang masuk ke dalam ranking 38 dan Hongkong yang masuk ke posisi 41 dan juga Korea Selatan yang masuk ke posisi 13 besar. Beberapa negara Di Eropa yang seharusnya mempunyai taraf perekonomian stabil juga ternyata saat ini dinilai kurang stabil terbukti dengan Inggris yang berada di peringkat 10 besar dan disusul oleh Perancis yang masuk ke 9 besar, dan beberapa negara eropa lainnya (Rusiadi; Novalina, 2017). Jika system pemerintahan tetap stabil dan system perekonomian Indonesia masih tetap stabil bukan tidak mungkin beberapa waktu ke depan peringkat Indonesia akan jauh lebih baik lagi, terus naik dan mencapai tahap kemakmuran. (Rusiadi; Novalina, Khairani, & Putera Utama Siahaan, 2016). Kondisi perekonomian global yang belum pulih dan adanya kemungkinan perluasan intensitas dan skala krisis membuat kita semua harus tetap waspada dan berhati-hati dalam menyikapi perkembangan yang ada. Tetap menjaga kestabilan dan kekuatan fundamental ekonomi melalui peningkatan iklim investasi dengan pembangunan infrastruktur dan pembenahan jalur birokrasi investasi, serta peningkatan kualitas belanja pemerintah menjadi beberapa agenda kebijakan pokok yang harus dijalankan untuk menjaga dan meningkatkan *trend* serta kualitas pertumbuhan ekonomi tahun 2013 (Anwar et al., 2018). Dalam tahun 2012-2013, Bank Indonesia akan mengoptimalkan peran bauran kebijakan moneter untuk menjaga inflasi tetap berada di dalam kisaran sasarannya serta mendorong pertumbuhan ekonomi dalam rangka mencegah risiko perlambatan ekonomi global. Sementara di bidang perbankan, Bank Indonesia akan meningkatkan efisiensi perbankan untuk mengoptimalkan kontribusinya dalam perekonomian dengan tetap memperkuat ketahanan perbankan. (<http://scdc.binus.ac.id/himme/2017/04/perkembangan-ekonomi-indonesia-di-mata-dunia/>)

Analisis Model Simultanitas Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Berdasarkan Respon Transmisi Moneter Jalur Kredit Di Negara Emerging Market.

Berdasarkan hasil analisa data diketahui bahwa investasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap inflasi. Ekspor berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap inflasi. PDB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi. Sehingga diketahui ternyata hanya PDB yang signifikan mempengaruhi inflasi, artinya kenaikan PDB dapat menurunkan inflasi secara signifikan di negara emerging market. Adanya pengaruh antara inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi yang berbanding terbalik atau berlawanan, yaitu jika inflasi meningkat maka pertumbuhan ekonomi akan menurun dan jika inflasi menurun maka pertumbuhan ekonomi akan meningkat.

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

konsumen tidak menurun sehingga hal ini dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi walaupun tingkat inflasi meningkat.

Berdasarkan hasil analisa data diketahui bahwa kredit berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PDB. ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap PDB. inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PDB. Sehingga diketahui ternyata hanya ekspor yang signifikan mempengaruhi PDB, artinya kenaikan Ekspor dapat menaikkan PDB secara signifikan di negara emerging market.

Ekspor dalam penelitian ini berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi negara emerging market. Hal ini relevan dengan penelitian empiris yang telah dilakukan Pertiwi (2002) yang membuktikan bahwa ekspor berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Pengaruh yang signifikan dari ekspor ini akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Kalimantan Timur. Fungsi penting komponen ekspor dari perdagangan luar negeri adalah memperoleh keuntungan dan pendapatan nasional naik, yang pada gilirannya menaikkan jumlah output, laju pertumbuhan ekonomi dan perluasan kesempatan kerja.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa PDB berpengaruh signifikan terhadap inflasi negara emerging market. Dan variabel investasi dan ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi negara emerging market. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa ekspor berpengaruh signifikan terhadap PDB negara emerging market. Dan kredit dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap PDB negara emerging market. Variabel-variabel dalam penelitian ini lulus uji Normalitas dengan nilai probabilitas *Jarque-Bera* > alpha (0,05). Variabel-variabel dalam penelitian ini lulus uji Autokorelasi dengan nilai Q-Stat dan Adj Q-Stat > 0,05.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, Tobias, and Hyun Song Shin. (2009), Prices and Quantities in the Monetary Policy Transmission Mechanism, *International Journal of Central Banking*, 5(4).
- Cheng, K. C., 2006, A VAR Analysis of Kenya's Monetary Policy Transmission Mechanism: How Does the Central Bank's REPO Rate Affect the Economy? IMF working Paper, Desember, No.300: 1 - 26.
- Dabla-Norris, E. dan H. Floerkemeier, 2006, Transmission Mechanisms of Monetary Policy in Armenia: Evidence from VAR Analysis, IMF Working Paper, November, No.248: 1 - 27.
- Insukindro, Julaihah, U. dan, 2004, Analisis Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Variabel Makroekonomi di Indonesia Tahun 1983.1 - 2003.2, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, September, Vol. 7 (2): 323 - 341.
- Kharie, L., 2006, Hubungan Kausal Dinamis Antara Variabel-Variabel Moneter Utama dan Output: Kasus Indonesia di Bawah Sistem Nilai Tukar Mengambang dan Mengambang Terkendali, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Juni, Vol. 9 (1): 75 - 112.
- Manurung, Jonni, J. Manurung, Adler H., Saragih, Ferdinand D. (2009). *Ekonometrika*. Cetakan Pertama, Jakarta : Elex Media Computindo.
- Nachrowi, Djalal Nachrowi. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis EKONOMETRIKA Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta : Lembaga Penerbitan Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Nafisah Al Ali Daulay, Anthony Mayes dan Yusni Maulida (2013) ANALISIS JALUR TRANSMISI BI RATE TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH DI INDONESIA. *Jurnal Ekonomi*. Unri. Volume 21, Nomor 1 Maret 2013.
- Nurobi Goldiman Wardianda Dian Octaviani R (2014) ANALISIS MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER JALUR NILAI TUKAR DENGAN PENDEKATAN VECM PERIODE 2005:1-2012:12. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Volume. 1 Nomor. 1 Februari 2014.

- Rusiadi,dkk. (2014). *Metode Penelitian Untuk Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel*. Cetakan kedua. Medan : USU press.
- Anwar, R., Novalina, A., Rangkuti, D. M., Nazliana, L., Hasibuan, F. H., Nasution, D. P., ... Budi, P. (2018). GCG SIMULTANEITY EFFECTS , PROFIT MANAGEMENT AND VALUE OF INDONESIAN, 9(7), 1506–1518.
- rusiadi; ade novalina. (2017). Deteksi Dini Potensi Ekspor Elektronik Indonesia Ke Mancanegara (Pendekatan Jangka Panjang Gravity Model). *Jepa*, 2(2), 10–20. Retrieved from <http://jurnal.pancabudi.ac.id/index.php/jepa/article/view/71/55>
- Rusiadi; Ade Novalina. (2016). Analisis Ketimpangan Pendapatan Antar Wilayah Kabupatenpropinsi Di Sumatera Utara. *Jepa*, 1(2), 12–18. Retrieved from <http://jurnal.pancabudi.ac.id/index.php/jepa/article/view/168/150>
- Rusiadi; Novalina, A. (2016). Prediksi Jangka Panjang Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Kurs Negara Emerging Market. *Jepa*, 8(1), 13–22.
- Rusiadi; Novalina, A. (2017). KEMAMPUAN BI 7-DAY REPO RATE (BI7DRR) DALAM MENJAGA STABILITAS EKONOMI INDONESIA (PENDEKATAN TRANSMISI MONETER JANGKA PANJANG). *Jepa*, 10(2), 1979–5408.
- Rusiadi; Novalina, A., Khairani, P., & Putera Utama Siahaan, A. (2016). Indonesia Macro Economy Stability Pattern Prediction (Mundell-Flamming Model). *IOSR Journal of Economics and Finance Ver. II*, 7(5), 2321–5933. <https://doi.org/10.9790/5933-0705021623>
- Rusiadi; Novalina, A., & Sembiring, R. (2017). EFEKTIFITAS MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI JALUR SUKU BUNGA TERHADAP STABILITAS EKONOMI INDONESIA. *Jepa*, 2(2), 1–10.
- Rusiadi. (2016). *METODE PENELITIAN, Manajemen, Akuntansi, Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos, Lisrel*. (A. Novalina, Ed.) (1st ed.). Medan: USU press.