

ANALISIS STABILITAS SISTEM KEUANGAN DI MASA PANDEMI COVID-19 DI INDONESIA

Ade Noalina¹, Rusiadi^{2*}, Dewi Mahrani Rangkyu³

^{1,2,3}Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Sosial Sains, Universitas Pembangunan Panca Budi
Jl. Gatot Subroto Km. 4,5 Simpang Tj. Kec. Medan Sunggal, Kota Medan - Sumatera Utara - 20122

*Korespondensi Penulis: rusiadi@dosen.pancabudi.ac.id

Abstract: *This study aims to analyze financial system stability (Exchange Rate and Inflation) in Indonesia during the Covid-19 pandemic and analyze the differences in financial system stability (Exchange Rate and Inflation) in Indonesia before and after the covid-19 pandemic. This study used a Simultaneous model approach to determine the significant influence of simultaneous Money Supply (JUB), Interest Rate (SB), Export and Foreign Exchange Reserves (CaDev) on Exchange Rates and Inflation in Indonesia. The results of research for financial system stability (Inflation) showed that SBI positively influenced inflation, JUB and Exchange Rate negatively affect Inflation, where the results of simultaneous estimates showed that SBI, JUB and Exchange Rate, were able to explain financial system stability (Inflation) of 60.30%. The results of the research for financial system stability (Kurs) showed that CAD, Exports and Inflation negatively affect Inflation, where the results of simultaneous estimates show that CAD, Exports and Inflation, are able to explain financial system stability (Exchange Rate) of 13.42%. The results of the T-Test show that there is no significant difference in Financial System Stability (Exchange Rate and Inflation) in Indonesia before and after Covid-19.*

Keywords: Covid-19 Pandemic; Financial System Stability

PENDAHULUAN

Pentingnya Semakin disadari bahwa sistem keuangan sangat penting peranannya di dalam perekonomian suatu negara. Stabilitas sistem keuangan merupakan isu yang sangat penting. Stabilitas sistem keuangan bukan tujuan akhir dalam perekonomian tetapi lebih kepada suatu kondisi yang menjadi syarat penting dalam mencapai perkembangan ekonomi. Sistem keuangan yang stabil dapat mendorong kinerja sektor riil melalui peran intermediasi lembaga keuangan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan membantu pemerintah dalam upaya pengendalian tingkat inflasi melalui transmisi kebijakan moneter untuk menjaga daya beli masyarakat dan daya saing produk yang dihasilkan oleh suatu negara. Setiap negara berusaha menjaga stabilitas sistem keuangan dengan menciptakan sistem perbankan yang sehat melalui berbagai kebijakan moneter yang sesuai. Pemerintah harus sangat berhati-hati dalam menentukan kebijakan yang tepat dan mempertimbangkan berbagai kemungkinan yang terjadi, karena stabilitas sistem keuangan sangat rentan terhadap berbagai ancaman baik dari dalam maupun dari luar khususnya di negara berkembang seperti Indonesia. Institusi pasar dan lembaga-lembaga keuangan di negara berkembang umumnya tidak teratur, terbagi-bagi tanpa pengawasan yang terpusat dan cenderung tergantung pada pihak luar serta nilai tukar yang sangat mudah dipengaruhi oleh dolar atau terhadap beberapa mata uang negara-negara maju lainnya.

Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) mengingatkan adanya risiko atas penyebaran covid-19 yang dapat menimbulkan tekanan kepada sistem keuangan, meski sejumlah indikator ekonomi terlihat baik hingga triwulan I-2020. "Kondisi ketidakpastian tersebut memerlukan penguatan langkah antisipasi dalam memitigasi risiko terhadap stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan", upaya untuk menekan dampak covid-19 itu adalah dengan melakukan bauran kebijakan makroekonomi dan berbagai langkah kebijakan di bidang kesehatan agar risiko terhadap stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan secara keseluruhan serta pemulihan ekonomi secara bertahap dapat berkurang.

Stabilitas sistem keuangan (SSK) Indonesia selama semester II /2019 tetap terjaga, di tengah berlanjutnya ketidakpastian akibat menurunnya globalisasi, meningkatnya risiko di pasar keuangan global, dan munculnya risiko-risiko baru yang belum dikenal sebelumnya (*unknown*

risks). Namun, kondisi SSK pada semester I/2020 menunjukkan peningkatan risiko lantaran merebaknya virus Corona (Covid-19) di berbagai belahan dunia.

Kebijakan makroprudensial BI ke depan akan difokuskan pada upaya menjaga SSK dengan mengantisipasi potensi peningkatan risiko pada sektor keuangan yang terpengaruh dampak penyebaran Covid-19,"tekanan terhadap SSK diperkirakan semakin meningkat seiring meluasnya dampak pandemi Covid-19". Meluasnya penyebaran virus Corona ke banyak negara, termasuk ke Indonesia, menjadi ancaman bagi stabilitas makrofinansial domestik.

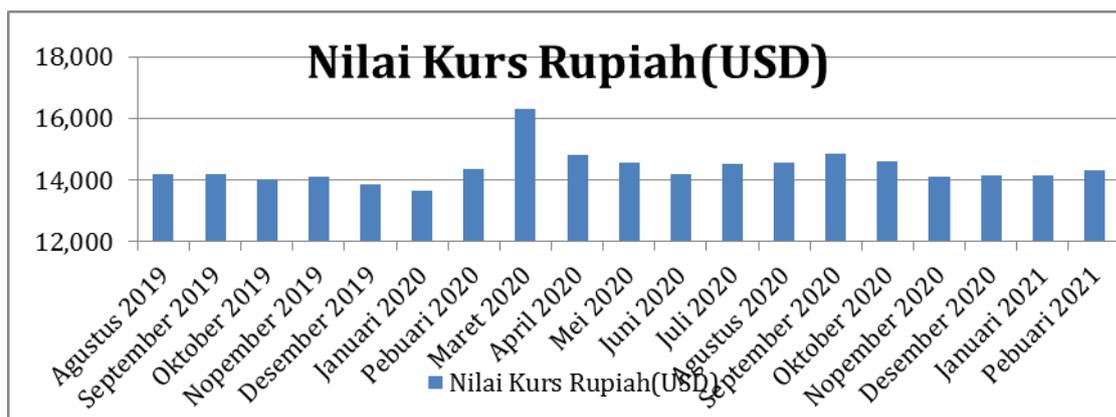
Mencermati pandemi Covid-19 berdampak terhadap meningkatnya tekanan pada perekonomian, BI telah mengeluarkan bauran kebijakan yang diarahkan untuk mendukung upaya mitigasi risiko penyebaran wabah, menjaga stabilitas pasar uang dan sistem keuangan, serta mendorong momentum pertumbuhan ekonomi," jelasnya.

Penelitian ini terfokus pada negara Indonesia. di Pandemi covid-19 atau virus corona berdampak terhadap kurs rupiah, saat ini nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika serikat (AS) melemah. Pelemahan ini menjadi sorotan banyak pihak di tengah pandemi global ini. Hingga saat ini, kurs rupiah terhadap USD terus mengalami pelemahan.

Tabel 1. Nilai Kurs Rupiah Pada Masa Pandemi Covid-19 di Indonesia bulan Agustus 2019 sampai Oktober 2020 (%)

Bulan	Nilai Kurs (%)	Bulan	Nilai Kurs (%)
Agustus 2019	Rp. 14.180	Juni 2020	Rp. 14.180
September 2019	Rp. 14.190	Juli 2020	Rp. 14.530
Oktober 2019	Rp. 14.032	Agustus 2020	Rp. 14.560
Nopember 2019	Rp. 14.100	September 2020	Rp. 14.840
Desember 2019	RP. 13.880	Oktober 2020	Rp. 14.620
Januari 2020	Rp. 13.650	Nopember 2020	Rp. 14.090
Pebuari 2020	Rp. 14.340	Desember 2020	Rp. 14.150
Maret 2020	Rp. 16.300	Januari 2021	Rp. 14.154
April 2020	Rp. 14.825	Pebuari 2021	Rp. 14.300
Mei 2020	Rp. 14.575		

Sumber: Bank Indonesia (BI)



Gambar 1. Diagram Kurs Pada Masa Pandemi Covid-19 di Indonesia, Agustus 2019-Februari 2021
 Sumber: Tabel 1

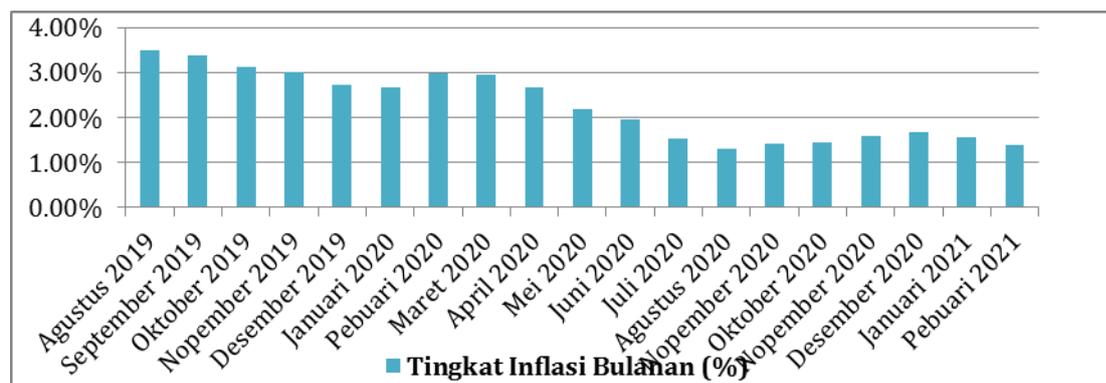
Berdasarkan data Tabel dan Gambar di atas menunjukkan kurs rupiah mengalami penurunan dan kenaikan secara Fluktuatif sampai pada bulan Pebuari 2020, Pada bulan Maret 2020 Nilai Kurs Mengalami Kenaikkan yang Signifikan di angka Rp.16.300,00.di Bualan April 2020 sampai dengan pebuari 2021 nilai kurs mengalami kenaikan dan penurunan yang Fluktuatif (Perubahan yang tidak konstan, naik turun). Pandemi COVID-19 atau virus corona berdampak terhadap kurs rupiah, saat ini nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika serikat (AS) melemah. Pelemahan ini menjadi sorotan banyak pihak di tengah pandemi global ini terhadap melemahnya nilai rupiah karena

sudah menyentuh angka Rp 16.000. Penelitian ini mengambil sampel dari Negara Indonesia saja, Nilai Kurs Rupiah terhadap USD selama Masa Pandemi Covid-19 Bulan Agustus 2019 sampai dengan Oktober 2020.

Tabel 2. Inflasi Pada Masa Pandemi Covid-19 di Indonesia bulan Agustus 2019 sampai Oktober 2020 (%)

Bulan	Inflasi (%)	Bulan	Inflasi (%)
Agustus 2019	3.49 %	Juni 2020	1.96 %
September 2019	3.39 %	Juli 2020	1.54 %
Oktober 2019	3.13 %	Agustus 2020	1.32 %
Nopember 2019	3 %	September 2020	1.42 %
Desember 2019	2.72 %	Oktober 2020	1.44 %
Januari 2020	2.68 %	Nopember 2020	1.59 %
Pebuari 2020	2.98 %	Desember 2020	1.68 %
Maret 2020	2.96 %	Januari 2021	1.55 %
April 2020	2.67 %	Pebuari 2021	1.38 %
Mei 2020	2.19 %		

Sumber: Bank Indonesia (BI)



Gambar 2. Inflasi Pada Masa Pandemi Covid-19 di Indonesia bulan Agustus 2019-Februari 2021
Sumber : Tabel 2

Tabel dan Gambar di atas menunjukkan Inflasi Pada Masa Pandemi Covid-19 di Indonesia nilai inflasi di bulan Agustus 2019 sampai dengan Pebruari 2021 (%) memperlihatkan tingkat nilai inflasi pada bulan Agustus 2019 sampai dengan desember 2020 mengalami Deflasi /penurunan yang semakin menurun, kemudian menaik di bulan pebuari s/d maret 2020. Di bulan april 2020 nilai inflasi semakin menurun terus secara fluktuatif sampai pebuari 2021. Di tengah Pandemi Covid-19, perekonomian dunia mengalami tekanan, tidak terkecuali Indonesia. Terjadinya Inflasi beberapa bulan terakhir menjadi bukti bahwa adanya pandemic Covid-19 ikut berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia. Inflasi kecenderungan naiknya harga barang dan jasa pada umumnya yang berlangsung secara terus menerus.

Naiknya harga barang dan jasa tersebut menyebabkan turunnya nilai mata uang Pandemi Covid-19 ini berdampak pada kondisi perekonomian Indonesia, khususnya pada sektor perdagangan yang meliputi kegiatan ekspor impor bahan baku, dan barang modal. Kegiatan produksi yang menurun, langkanya barang, dan juga kenaikan harga di pasaran menyebabkan terjadinya inflasi. Pada masa ini pandemi sudah menjangkit di berbagai Negara di dunia, tetapi nilai Kurs manaik kemudian menurun landai sampai bulan Mei 2020. Indonesia memang mengalami deflasi pada bulan September lalu. Namun secara tahunan, Indonesia masih mengalami inflasi meski sangat rendah. "Dalam masa pandemi Covid-19, investor melihat inflasi Indonesia masih relatif terkendali.

Dampak pandemi virus Corona telah mengganggu stabilitas sistem keuangan, Untuk menjaga Stabilitas Sistem Keuangan dengan mengantisipasi potensi peningkatan risiko pada sektor

keuangan yang terpengaruh dampak penyebaran Covid-19, tekanan terhadap SSK diperkirakan semakin meningkat seiring meluasnya dampak pandemi Covid-19. Meluasnya penyebaran virus Corona ke banyak negara, termasuk ke Indonesia, menjadi ancaman bagi stabilitas makrofinansial global dan domestik.

Di sektor keuangan, pandemi ini menyebabkan negara berkembang mengalami arus modal keluar yang sangat besar. Dalam periode Januari-Maret 2020 saja, arus modal keluar dari pasar keuangan Indonesia mencapai Rp 145,28 triliun. Angka arus modal keluar tersebut jauh lebih besar dibandingkan dengan periode krisis keuangan global tahun 2008 dan taper tantrum 2013 masing-masing Rp 69,9 triliun dan Rp 36 triliun. Nilai tukar rupiah pun sempat mengalami eskalasi tekanan yang tinggi. Pada akhir Februari, nilai tukar masih berada di level Rp 14.318 per dolar Amerika Serikat. Memasuki pekan kedua Maret, melemah ke level Rp 14.778 per dolar AS dan berlanjut hingga menyentuh level terendah pada 23 Maret di level Rp 16.575 per dolar AS atau melemah 15,8% dibandingkan akhir bulan sebelumnya. Melihat gambaran fenomena ekonomi tersebut maka dilakukanlah penelitian mengenai analisis Stabilitas Sistem Keuangan di Masa Pandemi Covid-19.

TINJAUAN PUSTAKA

Stabilitas Sistem Keuangan

Stabilitas Sistem Keuangan (SSK) adalah sistem keuangan yang stabil yang mampu mengalokasikan sumber dana dan menyerap kejutan (*shock*) yang terjadi sehingga dapat mencegah gangguan terhadap kegiatan sektor riil dan sistem keuangan (Bank Indonesia). Sistem keuangan yang stabil adalah sistem keuangan yang kuat dan tahan terhadap berbagai gangguan ekonomi sehingga tetap mampu melakukan fungsi intermediasi, melaksanakan pembayaran dan menyebar risiko secara baik. Stabilitas Sistem Keuangan adalah suatu kondisi dimana mekanisme ekonomi dalam penetapan harga, alokasi dana dan pengelolaan risiko berfungsi secara baik dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Keberhasilan sistem keuangan suatu negara tergantung bagaimana suatu lembaga keuangan dalam menjalankan tugasnya, terutama sektor perbankan. Dalam sistem keuangan di Indonesia, institusi keuangan perbankanlah yang memiliki peran penting dalam mempengaruhi, kestabilan sistem keuangan. Institusi keuangan yang terdapat pada sistem keuangan terdiri dari lembaga keuangan perbankan yang berfungsi sebagai intermediasi dari tabungan seseorang kepada orang lain dalam bentuk investasi (Mankiw dalam Sukrudin, 2014). Albulescu dan Goyeau dalam Sukrudin (2014) mengatakan kestabilan sistem keuangan adalah suatu sistem yang selalu menuju ke arah keseimbangan setelah terjadi masalah dari eksternal dan internal, kemudian masih mampu melakukan fungsinya seperti biasa yaitu mengalokasikan dana secara efisien, untuk menjamin sistem pembayaran yang baik, menyelesaikan distorsi harga dan tetap berkontribusi dengan baik dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Goodheart et al. dalam Nayan dan Siddiqui (2012), mengatakan bahwa pemantauan kondisi stabilitas perbankan dapat dilihat dari indikator profitabilitas. Kemudian Afanasief et al dalam Aini (2013), melakukan penelitian pada variabel NIM dan BOPO yang merupakan salah satu elemen dari efisiensi perbankan dengan mengatakan kedua variabel tersebut berpengaruh positif dalam perubahan profit yang di dapat oleh bank. Semakin tinggi nilai NIM maka semakin besar keuntungan yang di dapat oleh bank sehingga semakin membaik kondisi perbankan, sedangkan semakin besar nilai BOPO maka semakin kecil keuntungan yang di dapat oleh bank dan semakin buruk kondisi perbankan. Menurut Gunadi dkk., (2012), stabilitas sistem keuangan adalah suatu sistem yang saling berhubungan antara lembaga-lembaga keuangan dan pasar, artinya ketidakstabilan yang terjadi pada salah satu sistemnya akan berpengaruh juga pada bagian yang lainnya. Sedangkan menurut Nasution dalam Sukrudin (2014). mengatakan stabilitas sistem keuangan sangat terkait dengan kestabilan harga yang terkait dengan kestabilan moneter. Sistem keuangan di Indonesia juga sangat terintegrasi dengan kondisi perbankan, karena stabilitas dan kesehatan sektor perbankan memiliki hubungan yang sangat erat dengan kestabilan dan kesehatan sistem perekonomian di Indonesia (Crocket dalam Gunadi dkk., 2012).

Stabilitas sistem keuangan di Indonesia tidak seluruhnya menjadi wewenang Bank Indonesia, lembaga keuangan lainnya seperti otoritas jasa keuangan dan beberapa lembaga keuangan lainnya juga memiliki peran dalam menjaga stabilitas sistem keuangan. Oleh karena itu harus dibuat sebuah kerangka kerjasama antara bank Indonesia dengan lembaga keuangan lain agar tidak terjadi gesekan antara masing-masing lembaga keuangan. Sistem keuangan dapat diartikan sebagai kumpulan institusi, pasar, ketentuan perundangan, peraturan-peraturan, dan teknik-teknik dimana surat berharga diperdagangkan, tingkat bunga ditetapkan, dan jasa-jasa keuangan (*financial services*) dihasilkan serta ditawarkan ke seluruh bagian dunia (Rose: 2002). Sistem keuangan adalah suatu sistem yang sangat penting untuk mendukung kemajuan pada sektor riil di Indonesia, karena sektor keuangan akan selalu mengikuti perkembangan sektor riil (Robinson dalam Sukrudin, 2014).

Sistem keuangan, yang terdiri dari otoritas keuangan, sistem perbankan, dan sistem lembaga keuangan bukan bank, pada dasarnya merupakan tatanan dalam perekonomian suatu negara yang memiliki peran utama dalam menyediakan fasilitas jasa-jasa keuangan. Fasilitas jasa keuangan tersebut diberikan oleh lembaga-lembaga keuangan, termasuk pasar uang dan pasar modal. Sistem keuangan yang stabil adalah sistem keuangan yang kuat dan tahan terhadap berbagai gangguan ekonomi sehingga tetap mampu melakukan fungsi intermediasi, melaksanakan pembayaran dan menyebar risiko secara baik. Stabilitas sistem keuangan adalah suatu kondisi dimana mekanisme ekonomi dalam penetapan harga, alokasi dana dan pengelolaan risiko berfungsi secara baik dan mendukung pertumbuhan ekonomi." Salah satu masalah krusial dalam sistem keuangan yang dapat menjadi sumber instabilitas keuangan (*financial instability*) yakni menyangkut terjadinya asimetri/ketidaksamaan informasi (*asymmetric information*), yakni suatu situasi dimana satu pihak yang terlibat dalam kesepakatan keuangan tidak memiliki informasi yang akurat dibanding pihak lain. Sebagai contoh, peminjam (debitur) biasanya memiliki informasi yang lebih baik tentang keuntungan dan kerugian potensial dari suatu proyek investasi yang direncanakan dibandingkan dengan pihak pemberi pinjaman (kreditur).

Inflasi

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana kenaikan harga-harga secara tajam yang berlangsung terus menerus dalam jangka waktu cukup lama. Seirama dengan kenaikan harga-harga tersebut, nilai uang turun secara tajam pula sebanding dengan kenaikan harga-harga tersebut (Khalwaty, 2000). Inflasi merupakan variable makro ekonomi yang dapat menguntungkan dan dapat pula merugikan masyarakat secara umum serta perusahaan pada khususnya. Inflasi pada level tertentu dibutuhkan untuk merangsang investasi. Jika inflasi mengakibatkan pendapatan marjinal lebih tinggi daripada biaya marjinal, maka perusahaan memperoleh peningkatan keuntungan. Sebaliknya, apabila biaya marjinal akibat inflasi lebih tinggi daripada pendapatan marjinal, maka perusahaan akan mengalami kerugian (Rahardja & Mandala Manurung, 2005). Sementara menurut (Mankiw, 2003) inflasi adalah kecenderungan harga untuk naik secara umum dan terus menerus dan merupakan sebuah fenomena moneter.

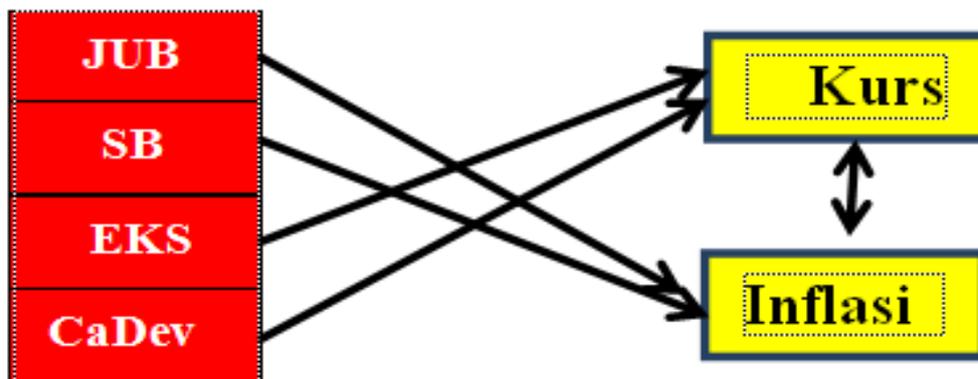
Kurs

Variabel Kurs adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara terhadap mata uang di negara lain. Kurs dapat diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya. Kurs juga disebut sebagai perbandingan nilai. Artinya, ketika terjadi pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan menghasilkan perbandingan nilai atau harga dari kedua mata uang tersebut. Nama lain kurs adalah nilai tukar mata uang (*exchange rate*). Kurs berperan penting dalam transaksi terutama pada ekspor dan impor. Hal itu dikarenakan kurs membantu menerjemahkan harga-harga dengan mata uang yang berbeda dari berbagai negara. Selain itu, kurs juga berperan penting di pasar valuta asing (*foreign exchange market*) atau yang dikenal dengan nama "Forex". Di pasar valuta asing terjadi pertukaran mata uang dengan kurs yang disepakati oleh beberapa pihak. Kurs dapat mengalami dua macam perubahan, yaitu apresiasi dan depresiasi. Apresiasi adalah kenaikan nilai mata uang sendiri terhadap mata uang asing. Apresiasi terjadi karena daya tarik menarik yang kuat antara permintaan dan penawaran di pasar valuta asing.

Jika mata uang suatu negara mengalami apresiasi terhadap mata uang lainnya, maka akan mengakibatkan ekspor menjadi lebih mahal dan impor menjadi lebih murah. Sedangkan depresiasi adalah penurunan nilai mata uang sendiri terhadap mata uang asing. Jika mata uang suatu negara mengalami depresiasi terhadap mata uang lainnya maka akan mengakibatkan ekspor menjadi lebih murah dan impor menjadi lebih mahal. Macam-Macam Kurs Pada umumnya, terdapat 3 macam kurs, yaitu kurs beli, kurs jual dan kurs tengah. Kurs beli adalah kurs yang dipakai oleh bank, penukaran uang asing (*money changer*), dan para pedagang valuta asing untuk membeli valuta asing. Secara singkat, kurs beli dapat dikatakan sebagai harga beli mata uang valuta asing oleh bank, penukaran uang asing (*money changer*), dan para pedagang valuta asing. Sebagai contoh, jika kita ingin menukarkan US\$100 yang kita miliki dengan rupiah, maka kurs yang kita gunakan adalah kurs beli. Kurs jual adalah kurs yang dipakai oleh bank, penukaran uang asing (*money changer*), dan para pedagang valuta asing untuk menjual valuta asing. Secara singkat, kurs jual dapat dikatakan sebagai harga jual mata uang valuta asing oleh bank, penukaran uang asing (*money changer*), dan para pedagang valuta asing. Sebagai contoh, jika kita ingin menukarkan rupiah dengan dolar Singapura, maka kurs yang kita gunakan adalah kurs jual. Kurs tengah adalah kurs di antara kurs jual dan kurs beli. Kurs tengah didapatkan dengan cara menjumlah kurs jual dan kurs beli lalu di bagi dua.

METODE PENELITIAN

Meteri penelitian ini adalah penelitian asosiatif/kuantitatif. Dalam mendukung analisis kuantitatif digunakan model Simultan dimana model ini dapat menjelaskan hubungan secara simultan antar variabel eksogen dan endogen dengan parameter yang diamati yaitu data Inflasi, JUB, Kurs, BI rate, Cadev, dan Ekspor periode Agustus 2019 - Oktober 2020 (15 Bulan) di Indonesia dan didukung oleh pendekatan deskriptif dengan meninjau hubungan antara stabilitas keuangan di masa pandemic covid-19. Maka, kerangka konseptual penelitian ini adalah sebagai berikut :



Sumber: Kerangka Konseptual Simultan

Penelitian ini menggunakan spesifikasi model Metode Simultan merupakan metode di mana variabel tak bebas dalam satu atau lebih persamaan juga merupakan variabel bebas di dalam persamaan lainnya. Persamaan simultan ini menggambarkan hubungan ketergantungan antara variabel bebas yang satu dengan yang lain. Adapun model umum dari simultan adalah sebagai berikut:

$$INFLASI_{it} = a_0 + a_1BIRATE_{it} + a_2JUB_{it} + a_3KURS + e_{it_{it}} \tag{1}$$

$$KURS_{it} = b_0 + b_1CADEV_{it} + b_2EKSPOR_{it} + b_3INFLASI + e_{it_{it}} \tag{2}$$

Selanjutnya, persamaan (3.1) dan (3.2) diubah menjadi persamaan bentuk reduksi (*reduced form equations*). *Reduced form* bertujuan untuk menentukan variabel endogen dan variabel eksogen dari model yang akan dianalisis. Persamaan *reduced form* sebagai berikut:

Hasil *reduced form* untuk persamaan (3.1) dan (3.2) adalah:

$$INFLASI_{it} = \pi_0 + \pi_1 BIRATE_{it} + \pi_2 JUB_{it} + \pi_3 CADEV_{it} + \pi_4 EKSPOR_{it} + v_{it} \tag{3}$$

$$KURS_{it} = \pi_6 + \pi_7 BIRATE_{it} + \pi_8 JUB_{it} + \pi_9 CADEV + \pi_{10} EKSPOR_{it} + w_{it} \tag{4}$$

Dari persamaan di atas dapat diketahui identifikasi simultanitas sebagai berikut :

Persamaan 1 K = 4 k = 2 n = 3
 Identifikasi Simultanitas K – k (4 – 2) = n – 1 (3 – 1) *Exactly Identifid*

Persamaan 2 K = 4 k = 2 n = 3
 Identifikasi Simultanitas K – k (4 – 2) = n – 1 (3 – 1) *Exactly Identifid*

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil

1.1. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data, Kriteria yang digunakan adalah jika nilai probabilitas Jarque-Bera (JB) test > alpha 0,05, maka data dikatakan normal. Hasil Uji Normalitas data diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar 0.1401 > 0,05 sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi, Berdasarkan hasil *df is degrees of freedom for (approximate) chi-square* distribution bahwa seluruh indikator pergerakan lags dari waktu ke waktu menunjukkan adanya efek autokorelasi dalam pergerakan data, berdasarkan nilai prob Q-stat dan prob Adj Q-stat > 0,05, maka tidak ada efek autokorelasi, sehingga persamaan ini layak dipergunakan model prediksi.

1.2. Uji Simultan

Estimasi 2 (dua) persamaan simultan dilakukan dengan menggunakan model *Two-Stage Least Squares*, sehingga diperoleh hasil berikut ini:

Tabel 3. Estimasi Persamaan Simultan

System: PERSAMAAN
 Estimation Method: Two-Stage Least Squares
 Date: 05/09/21 Time: 20:04
 Sample: 1 19
 Included observations: 19
 Total system (balanced) observations 38

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(10)	7.463576	15.69914	0.475413	0.6379
C(11)	0.360323	1.294074	0.278441	0.7826
C(12)	-2.86E-06	3.85E-06	-0.744252	0.4625
C(13)	-0.000151	0.000332	-0.453573	0.6534
C(20)	32426.14	50253.69	0.645249	0.5237
C(21)	-0.090256	0.359284	-0.251211	0.8034
C(22)	-0.175748	0.562142	-0.312640	0.7567
C(23)	-1941.174	2292.113	-0.846893	0.4038
Determinant residual covariance		352521.6		

Equation: INFLASI=C(10)+C(11)*SBI +C(12)*JUB+C(13)*KURS
 Instruments: C SBI JUB CAD EKSPOR
 Observations: 19

R-squared	0.603046	Mean dependent var	2.267895
Adjusted R-squared	0.523655	S.D. dependent var	0.767258
S.E. of regression	0.529544	Sum squared resid	4.206254
Durbin-Watson stat	1.996504		

Equation: $KURS=C(20)+C(21)*CAD+C(22)*EKSPOR+ C(23)*INFLASI$

Instruments: C SBI JUB CAD EKSPOR

Observations: 19

R-squared	0.134278	Mean dependent var	13722.37
Adjusted R-squared	-0.038866	S.D. dependent var	3030.177
S.E. of regression	3088.501	Sum squared resid	1.43E+08
Durbin-Watson stat	2.360503		

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil output persamaan struktural diperoleh persamaan berikut :

Hasil Uji Persamaan 1 (Inflasi)

Persamaan pertama merupakan persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap stabilitas sistem keuangan (Inflasi) dengan hasil persamaan:

$$\text{Inflasi} = 7.463576 + 0.360323*SBI - 2.86e-06*JUB - 0.000151*KURS \quad (5)$$

Berdasarkan estimasi dapat diperoleh koefisien masing-masing variabel, yaitu :

- Koefisien SBI positif 0.360323, yang berarti bahwa peningkatan terhadap SBI sebesar 1 persen, maka Inflasi akan meningkat sebesar 0.360323 persen
- Koefisien JUB Negatif 2.86×10^{-6} , yang berarti bahwa peningkatan terhadap JUB sebesar 1 persen, maka Inflasi akan menurun sebesar -2.86×10^{-6} persen
- Koefisien Kurs negatif 0.000151, yang berarti bahwa peningkatan terhadap Kurs sebesar 1 persen, maka Inflasi akan menurun sebesar -0.000151persen
- T-hitung menunjukkan, SBI (prob: 0,7845 > 0,05), JUB (prob: 0,4682 > 0,05) dan Kurs (prob: 0.6566 > 0,05) tidak significant mempengaruhi stabilitas sistem keuangan (INFLASI).
- Uji Determinasi ($R^2 = 0,603046$) yang bermakna bahwa variabel SBI, JUB, KURS, mampu menjelaskan stabilitas sistem keuangan (Inflasi) sebesar 60,30% dan sisanya sebesar 39,70% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model estimasi.

Hasil Uji Persamaan 2 (Kurs)

Persamaan pertama merupakan persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap stabilitas sistem keuangan (Kurs) dengan hasil persamaan:

$$\text{KURS} = 32426.14 - 0.090256*CAD - 0.175748*EKSPOR - 1941.174*INFLASI \quad (6)$$

Berdasarkan estimasi dapat diperoleh koefisien masing-masing variabel, yaitu :

- Koefisien CAD negatif 0.090256 yang berarti bahwa peningkatan terhadap CAD sebesar 1 persen, maka KURS akan menurun sebesar -0.090256 persen
- Koefisien EKSPOR negatif 0.175748, yang berarti bahwa peningkatan terhadap EKSPOR sebesar 1 persen, maka KURS akan menurun sebesar -0.175748 persen
- Koefisien INFLASI negatif 1941.174 yang berarti bahwa peningkatan terhadap INFLASI sebesar 1 persen, maka INFLASI akan menurun sebesar-1941.174 persen.
- T-hitung menunjukkan, CAD (prob: 0,8051 > 0,05); EKSPOR (prob: 0.7589 > 0,05); dan INFLASI (prob: 0.4104 > 0,05) tidak significant terhadap stabilitas ekonomi (Kurs).
- Uji Determinasi ($R^2 = 0.134278$) yang bermakna bahwa variabel CAD, Ekspor, dan Inflasi mampu menjelaskan stabilitas ekonomi (Kurs) sebesar 13,42% dan sisanya sebesar 86,58% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model estimasi.

2. Pembahasan

2.1. Analisis Stabilitas Sistem Keuangan (Inflasi) Indonesia pada masa Pandemi Covid-19

Analisis Simultanitas Suku bunga, Jumlah Uang Beredar dan Kurs terhadap Inflasi menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga akan meningkatkan Inflasi, peningkatan Jumlah Uang Beredar dan Kurs akan menurunkan Inflasi. Suku bunga, Jumlah Uang Beredar dan Kurs tidak signifikan mempengaruhi stabilitas sistem keuangan (Inflasi). Suku bunga, Jumlah Uang Beredar

dan Kurs mampu menjelaskan stabilitas sistem keuangan (Inflasi) sebesar 60,30% dan sisanya sebesar 39,70% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model estimasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian A. Mahendra, (2016) yang menunjukkan bahwa jumlah uang beredar, suku bunga SBI dan nilai tukar selama periode 2005 sampai dengan 2014 tidak berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Langi, Masinambow dan Siwu, (2014) dengan judul Analisis Pengaruh Suku Bunga BI, Jumlah Uang Beredar Dan Tingkat Kurs Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia menunjukkan bahwa secara simultan, perubahan suku bunga BI, jumlah uang beredar dan tingkat kurs berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia.. Hal ini karena adanya penurunan nilai suku bunga terus menerus maka akan mengakibatkan penurunan nilai Tingkat Inflasi di Indonesia.

Sesuai dengan hasil penelitian Afrizal (2017) melakukan uji kasualitas antara JUB (M2) dan inflasi di Indonesia pada periode 2000.1-2014.4 (data kuartalan atau triwulan). Hasil estimasi uji Granger Causality dengan lag 6, menunjukkan bahwa JUB di Indonesia tidak berpengaruh terhadap tingkat inflasi, namun tingkat inflasi di Indonesia berpengaruh terhadap JUB.

Nilai uang ditentukan oleh supply dan demand terhadap uang. Jumlah uang beredar ditentukan oleh Bank Sentral, sementara jumlah uang yang diminta (money demand) ditentukan oleh beberapa faktor, antara lain tingkat harga rata-rata dalam perekonomian. Jumlah uang yang diminta oleh masyarakat untuk melakukan transaksi bergantung pada tingkat harga barang dan jasa yang tersedia. Semakin tinggi tingkat harga, semakin besar jumlah uang yang diminta.

Jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi terjadi peranan berupa kebijakan moneter yang sifatnya dapat memicu jumlah uang beredar dapat dilaksanakan karena tidak berdampak laju inflasi. Hasil pengujian statistik menunjukkan tanda koefisien negatif.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Komariyah (2016) tersebut menunjukkan bahwa suku bunga selama periode 1999 – 2014 tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap inflasi di Indonesia.

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa perubahan persentase kurs dalam jangka pendek (Dlnkurs) mempunyai hubungan yang positif dan tidak signifikan terhadap perubahan persentase Tingkat inflasi di Indonesia pada saat variabel lain tidak mengalami perubahan sebesar -1493.326 persen. Hal ini sesuai dengan teori, bahwa semakin tinggi tingkat kurs maka akan menaikkan tingkat Inflasi di Indonesia. Sedangkan dalam jangka panjang Kurs mempunyai hubungan yang positif dan tidak signifikan terhadap Tingkat inflasi di Indonesia. Ini berarti bahwa jika kurs naik sebesar 1 persen, maka Tingkat inflasi di Indonesia akan naik sebesar 0.419304 persen. Depresiasi (penurunan) nilai tukar riil domestik berarti bahwa barang-barang domestik menjadi lebih murah dibandingkan dengan barang-barang negara asing. Perubahan ini mendorong konsumen dalam negeri dan luar negeri untuk membeli lebih banyak barang domestik dan membeli lebih sedikit barang dari negara lain. Hasilnya, ekspor meningkat dan impor menurun. Apresiasi (peningkatan) nilai tukar riil domestik berarti bahwa barang domestik menjadi lebih mahal dibandingkan dengan barang luar negeri sehingga ekspor neto menurun.

Variabel nilai kurs merupakan salah satu variabel independent yang mempengaruhi variabel dependent, yaitu tingkat inflasi di Indonesia. Nilai kurs merupakan harga atau nilai dari mata uang dari suatu negara terhadap mata uang negara yang lain. Hasil temuan menunjukkan bahwa dalam jangka pendek nilai kurs mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia. Begitu pun juga Dalam jangka panjang nilai kurs mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia. Hasil sejalan dengan dasar teoretik dan hipotesis bahwa semakin tinggi nilai kurs, maka tingkat inflasi akan semakin tinggi pula. Dengan kata lain tinggi rendahnya tingkat inflasi dipengaruhi oleh tinggi rendahnya nilai kurs yang di hasilkan oleh suatu negara.

2.2. Analisis Stabilitas Sistem Keuangan (Kurs) Indonesia pada masa Pandemi Covid-19

Negara Analisis Simultanitas Cadangan Devisa, Ekspor dan Inflasi terhadap Kurs menunjukkan bahwa peningkatan Cadangan Devisa, Ekspor dan Inflasi akan menurunkan Kurs (Apresiasi). Cadangan Devisa, Ekspor dan Inflasi tidak signifikan mempengaruhi stabilitas sistem keuangan

(Kurs). Cadangan Devisa, Ekspor dan Inflasi mampu menjelaskan stabilitas sistem keuangan (Kurs) sebesar 13,42% dan sisanya sebesar 86,58% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model estimasi.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Agustina dan Reny (2014) bahwa Setelah dilakukan pengujian secara parsial diperoleh hasil bahwa Cadangan Devisa tidak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Kurs. Semakin tinggi nilai tukar suatu negara, maka perekonomian negara tersebut semakin kuat sehingga cadangan devisa yang diperoleh lebih banyak (Sonia dan Setiawina, 2016). Jadi dapat dikatakan bahwa jika semakin tinggi kurs/nilai tukar mata uang suatu negara maka cadangan devisa negara tersebut semakin tinggi dan sebaliknya.

Cadangan devisa dapat menjadi suatu indikator yang penting untuk melihat sejauh mana negara dapat melakukan perdagangan internasional dan untuk menunjukkan kuat lemahnya fundamental perekonomian suatu negara. Indonesia sendiri memiliki ketersediaan cadangan devisa sedikit yang menyebabkan Indonesia tidak mampu melakukan pembayaran internasional dan stabilisasi nilai tukar yang mengakibatkan terjadinya defisit neraca pembayaran dan anjloknya nilai tukar rupiah.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wulandari (2014) yang menyatakan bahwa ekspor neto berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah. Ekspor Neto berpengaruh terhadap nilai tukar, hal tersebut sesuai dengan teori balance of payment, ekspor neto sering menjadi faktor yang dapat mendorong naik dan turunnya kurs mata uang suatu negara. Kenaikan atau surplus neraca perdagangan memungkinkan terjadinya depresiasi suatu mata uang. Sebaliknya penurunan nilai ekspor neto atau defisit neraca perdagangan menyebabkan terapresiasi mata uang suatu Negara. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Syahtria, dkk (2016:65) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap kurs rupiah. Menurut Sukirno, inflasi sangat besar pengaruhnya kepada kurs pertukaran valuta asing. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai sesuai valuta asing. Kecenderungan seperti ini wujud disebabkan efek inflasi yang berikut: (a) inflasi menyebabkan harga-harga di dalam negeri lebih mahal dari harga-harga di luar negeri dan oleh sebab itu inflasi berkecenderungan menambah impor, (b) inflasi menyebabkan hargaharga barang ekspor menjadi lebih mahal, oleh karena itu inflasi berkecenderungan mengurangi ekspor. Sedangkan dalam model jangka pendek inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah Pergerakan inflasi pada beberapa tahun terakhir masih dalam kategori ringan karena inflasi masih di bawah 10% sehingga tidak terlalu mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS. Berdasarkan penelitian uji jangka pendek maka naik turunnya inflasi tidak mempengaruhi perubahan nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS, karena inflasi relatif terkendali.

Tingkat inflasi di Indonesia mempunyai hubungan yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Nilai koefisien inflasi sebesar $-0,267476$ yang mempunyai arti bahwa setiap peningkatan Inflasi sebesar 1% maka akan menurunkan Nilai Tukar Rupiah pada Dollar Amerika sebanyak $-0,267476$. Dapat dilihat dari hasil uji t tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap Nilai Tukar Rupiah pada Dollar Amerika. Maka secara teoritis hubungan pergerakan tingkat Inflasi dengan pergerakan Nilai Tukar Rupiah pada Dollar Amerika tersebut berbanding terbalik. Artinya apabila tingkat Inflasi mengalami kenaikan maka mata uang mengalami pelemahan. Dan jika kondisi ini terjadi secara terus menerus, akan berdampak pada semakin buruknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta terjadi guncangan pada tatanan stabilitas politik suatu negara, sehingga otoritas moneter perlu menjaga kestabilan tingkat harga. Temuan ini sejalan dengan penelitian Listika dkk (2018) yang juga mendapatkan hasil penelitian inflasi memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Berdasarkan Analisis simultan dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa analisis Stabilitas Sistem Keuangan melalui inflasi di Indonesia pada masa Pandemi Covid-19 menunjukkan bahwa hasil Simultanitas Suku bunga, Jumlah Uang Beredar dan Kurs terhadap Inflasi

menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga akan meningkatkan Inflasi, peningkatan Jumlah Uang Beredar dan Kurs akan menurunkan Inflasi. Suku bunga, Jumlah Uang Beredar dan Kurs tidak signifikan mempengaruhi stabilitas sistem keuangan (Inflasi). Suku bunga, Jumlah Uang Beredar dan Kurs mampu menjelaskan stabilitas sistem keuangan (Inflasi) sebesar 60,30% dan sisanya sebesar 39,70% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model estimasi, dan analisis Stabilitas Sistem Keuangan melalui kurs di Indonesia pada masa Pandemi Covid-19 menunjukkan bahwa hasil Simultanitas Cadangan Devisa, Ekspor dan Inflasi terhadap Kurs menunjukkan bahwa peningkatan Cadangan Devisa, Ekspor dan Inflasi akan menurunkan Kurs (Apresiasi). Cadangan Devisa, Ekspor dan Inflasi tidak signifikan mempengaruhi stabilitas sistem keuangan (Kurs). Cadangan Devisa, Ekspor dan Inflasi mampu menjelaskan stabilitas sistem keuangan (Kurs) sebesar 13,42% dan sisanya sebesar 86,58% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model estimasi.

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan, maka penulis mencoba memberikan beberapa saran/rekomendasi sebagai berikut :

1. Untuk mengendalikan stabilitas sistem keuangan sebaiknya pemerintah menjalankan bauran kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial secara seimbang dengan fokus pada periode jangka pendek dan menengah, untuk menjaga kesetimbangan antara pertumbuhan ekonomi dan stabilitas ekonomi.
2. Untuk pengembangan pengetahuan terkait bauran kebijakan moneter dan makroprudensial, temuan pada penelitian ini dapat dilanjutkan dengan menggunakan variabel yang lain atau metode yang lain untuk memperkaya pemahaman untuk menjaga stabilitas sistem keuangan dan stabilitas ekonomi.
3. Langkah utama yang sudah dilakukan pemerintah yaitu dengan dikeluarkannya Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perppu) Nomor 1 Tahun 2020 mengenai Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan untuk Penanganan Pandemi Covid-19. Perppu tersebut secara garis besar membahas dua hal, yang pertama kebijakan keuangan negara dan keuangan daerah, yaitu mengatur kebijakan pendapatan, belanja, dan pembiayaan. Kedua adalah kebijakan stabilitas sistem keuangan yang meliputi kebijakan untuk penanganan permasalahan lembaga keuangan yang membahayakan perekonomian nasional dan/atau stabilitas sistem keuangan Negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, Halim. Adamanti, Justina. Yumanita, Diana. Indah, Rieska Astuti. 2014. Working Paper: Siklus Keuangan Indonesia. Bank Indonesia.
- Albulescu CT, Goyeau D. 2010. Assessing and Forecasting Romanian Financial System's Stability Using an Aggregate Index. *Journal of Economic Literature Classification: C43, C51, C53, G17* : 1-31
- Albulescu CT. 2009. Assessing Romanian Financial Sector Stability: The Importance of the International Economic Climate. *MPRA Paper No 16581* : 12
- Bank Indonesia. 2008. *Kajian Sistem Keuangan No. 11*, September 2008. hlm 24 Bank Indonesia. 2009. *Kajian Sistem Keuangan No. 13*, September 2009. hlm 30
- Bordo MD, Dueker MJ, Wheelock DC. 2001. Aggregate Price Shocks and Financial Instability: A Historical Analysis. Federal Reserve Bank of St. Louis. Working Paper 2000-005B: 16
- Biro Stabilitas Sistem Keuangan. 2013. Penggunaan Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) Dalam Pelaksanaan Surveilans Makroprudensial. Bank Indonesia.
- Cheang N, Choy I. 2011. Aggregate Financial Stability Index for an Early Warning System. Research and Statistics Department, Monetary Authority of Macao.
- Deriantino E. 2010. Addressing Risks In Promoting Financial Stability: Indonesia Experience. Direktorat Penelitian dan Regulasi, Bank Indonesia.
- Handoyo RD. 2012. Probabilitas Variabel Fundamental Ekonomi Indonesia dan Financial Contagion Effect Terhadap Terjadinya Krisis Finansial di Indonesia. *Majalah Ekonomi* : Tahun XXII, No. 1 April 2012
- <https://www.ceicdata.com/id/indicator/indonesia/policy-rate>

<https://www.medcom.id/ekonomi/keuangan/8KyX0v6k-risiko-dampak-covid-19-terhadap-sistem-keuangan>

<https://www.ojk.go.id/id/kanal/perbankan/stabilitas-sistem-keuangan/Pages/Peran-Bank-Indonesia.aspx>

Morris VC. 2010. Measuring and Forecasting Financial Stability: The Composition of an Aggregate Financial Stability Index for Jamaica. *Journal of Economic Literature* Code: C43, C51, C53, G01, G17: 6-10