PERANAN KEBIJAKAN MONETER TERHADAP INFLASI DAN NILAI TUKAR DI ASEAN-3 (2009:Q1-2021:Q4)

(Skripsi)

Oleh:

RISA AMELIA

NPM 1611021048

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS LAMPUNG

BANDAR LAMPUNG

2022

ABSTRAK

PERANAN KEBIJAKAN MONETER TERHADAP INFLASI DAN NILAI TUKAR DI ASEAN-3(2009:Q1-2021:Q4)

OLEH

RISA AMELIA

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan moneter terhadap inflasi dan nilai tukar di ASEAN-3. Penelitian ini menggunakan *regresi data panel* sebagai metode analisisnya terdapat tiga model yang digunakan yaitu, *Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), Random Effect Model (REM)*. Penelitian ini menggunakan data *time series*dan cross section selama periode 2009:Q1 sampai 2021:Q4. Hasil penelitian menunjukkan Variabel kebijakan moneter, yaitu suku bunga kebijakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi dan nilai tukar.Variabel kebijakan moneter, yaitu operasi pasar terbuka berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi dan nilai tukar. Variabel kebijakan moneter, yaitu fasilitas diskonto berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi sedangkan fasilitas diskonto berpengaruh negatif dan siginfikan terhadap nilai tukar di ASEAN-3 selama tahun penelitian 2009:Q1-2021:Q4.

Kata kunci : Inflasi, Nilai Tukar, Kebijakan Moneter yang diproksikan dengan Suku Bunga Kebijakan, Operasi Pasar Terbuka, Fasilitas Diskonto, dan Giro Wajib Minimum

ABSTRACT

THE ROLE OF MONETARY POLICY ON INFLATION AND EXCHANGE RATES IN ASEAN-3 (2009:Q1-2021:Q4)

By

RISA AMELIA

This study aims to analyze monetary policy on inflation an exchange rates in ASEAN-3. This study uses panel data regression as the analysis method. There are three models used, namely, *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), *Random Effect Model* (REM). This study uses time series and cross section data for the period 2009:Q1 to 2021:Q4. The results showed that the inflation variable had a positive and significant effect in Indonesia, Malaysia and Thailand. The results showed that the monetary policy variable, namely the policy interest rate, had a positive and significant effect on inflation and the exchange rate. The monetary policy variable, namely open market operations, had a negative and significant effect on inflation and the exchange rate. The monetary policy variable, namely the discount facility, has a positive and significant effect on inflation, while the discount facility has a negative and significant effect on exchange rates in ASEAN-3 during the research year 2009:Q1-2021:Q4.

Keywords : *Inflation, Exchange Rate, Monetary Policy Proxied by Policy Interest Rates, Open Market Operations, Standing Facility, and Giro Reserve Requirement*.

PERANAN KEBIJAKAN MONETER TERHADAP INFLASI DAN NILAI TUKAR DI ASEAN-3 (2009:Q1-2021:Q4)

Oleh
RISA AMELIA

Skripsi
Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar
SARJANA EKONOMI
Pada
Jurusan Ekonomi Pembangunan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2022

Judul Skripsi	:	**PERANAN KEBIJAKAN MONETER TERHADAP INFLASI DAN NILAI TUKAR DI ASEAN-3 (2009:Q1-2021:Q4)**
Nama Mahasiswa	:	*Risa Amelia*
Nomor Induk Mahasiswa	:	**1611021048**
Program Studi	:	**Ekonomi Pembangunan**
Fakultas	:	**Ekonomi dan Bisnis**

MENYETUJUI

Komisi Pembimbing

Dr. Tiara Nirmala, S.E., M.Sc.
NIP 19840615 200812 2 004

MENGETAHUI

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan

Dr. Neli Aida, S.E., M.Si.
NIP 19631215 198903 2 002

Scanned by TapScanner

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Tiara Nirmala, S.E., M.Sc.**

Penguji I : **Nurbetty Herlina Sitorus, S.E., M.Si.**

Penguji II : **Thomas Andrian P, S.E., M.Si.**

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **22 September 2022**

Scanned by TapScanner

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama :Risa Amelia

NPM : 1611021048

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul "Peranan Kebijakan Moneter Terhadap Inflasi dan Nilai Tukar di ASEAN-3" merupakan hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pemikiran dari penulis yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya ini tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 1 Juli 2022

Risa Amelia

Scanned by TapScanner

RIWAYAT HIDUP

Penulis yang bernama Risa Amelia, lahir di Bandar Lampung pada tanggal 6 April 1998, merupakan anak ketiga dari tiga bersaudara dari pasangan Bapak Sarjono dan Ibu Riyanti.

Pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis, yaitu Sekolah Dasar di SDN 1 Prumnas Way Halim Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2010. Lalu melanjutkan pendidikan di SMPN 8 Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2013. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang sekolah menengah yaitu SMA Al-Azhar 3 Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2016.

Penulis melanjutkan pendidikan ke perguruan tinggi di Perguruan Tinggi Universitas Lampung di jurusan Ekonomi Pembangunan pada tahun 2016 melalui jalur SNMPTN. Selama kuliah penulis aktif di beberapa kegiatan organisasi kampus yaitu sebagai Staff Bidang III (Kaderisasi dan Pengabdian Masyarakat) 2017/2018 dan Staff Kementrian Akspro BEM Universitas Lampung tahun 2016/2017.

Pada tahun 2018 penulis mengikuti kegiatan Kuliah Kunjung Lapang (KKL) di Bank Indonesia, Badan Kebijakan Fiskal, dan Bappenas. Pada tahun 2019 penulis melaksanakan kegiatan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Sidorejo, Kecamatan Suoh, Kabupaten Lampung Barat selama 40 hari.

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakan dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”

(QS. Al-Insyirah: 6-8)

“*Akan selalu ada jalan menuju kesuksesan bagi siapapun, selama orang tersebut mau berusaha dan bekerja keras untuk memaksimalkan kemampuan yang ia miliki.***”**

(BambangPamungkas)

PERSEMBAHAN

Dengan segala puji syukur kepada Allah SWT. dan Nabi Muhammad SAW., tiada daya tanpa limpahan rahmat dan karunia-Nya. Dengan segala ketulusan hati, Ku persembahkan karya terbaikku ini kepada:

Kedua orang tuaku yang luar biasa Bapak Sarjono dan Ibu Riyanti, untuk setiap perjuangan dan peluh yang menetes demi membesarkan dan membahagiakan anak-anaknya. Terimakasih telah menjadi penguat dan motivasi terbesar dalam hidupku.

Kakak-kakakku tercinta Rinaldhi dan Dion Novandra serta Emi Rodhiyatun terima kasih telah menjadi tempat berbagi keluh kesah, tangis, canda tawa, dan semua cerita.

Untuk seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Ekonomi Pembangunan atas bimbingan, ilmu, nasihat, motivasi, serta pengalaman yang luar biasa.

Untuk almamaterku tercinta, Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

SANWACANA

Alhamdulillahirabbil'alamin, Puji syukur kehadirat Allah SWT. yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Peranan Kebijakan Moneter Terhadap Inflasi dan Nilai Tukar di ASEAN-3 (2009:Q1-2021:Q4)"** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung. Dalam proses penulisan skripsi ini, penulis memperoleh bantuan, bimbingan, serta dukungan dari berbagai pihak. Untuk itu sebagai bentuk penghargaan dan dengan segala kerendahan hati, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Neli Aida, S.E., M.Si. selaku ketua jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Heru Wahyudi, S.E., M.Si. selaku Sekertaris Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

4. Ibu Dr. Tiara Nirmala, S.E., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dengan penuh kesabaran, memberikan ilmu, saran, arahan, serta dukungan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Nurbetty Herlina Sitorus, S.E., M.Si. selaku Dosen Penguji yang telah memberikan nasihat-nasihat yang sangat bermanfaat bagi penulis.
6. Bapak Thomas Andrian P, S.E., M.Si. selaku Dosen Penguji yang telah memberikan nasihat-nasihat yang sangat bermanfaat bagi penulis
7. Bapak Imam Awaluddin, S.E.,M.E. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang selalu memberikan nasihat, motivasi, dan dukungan kepada penulis selama masa perkuliahan.
8. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan selama masa perkuliahan, serta para staff dan pegawai di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah banyak membantu kelancaran proses skripsi ini.
9. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Sarjono dan Ibu Riyanti yang selalu mencurahkan kasih sayang, ilmu, doa, dukungan, dan motivasi yang tiada henti-hentinya sehingga penulis dapat berada di titik ini, terima kasih untuk segalanya.
10. Ketiga kakakku tersayang, Rinaldhi, Dion Novandra Serta Emi Rodhiyatun yang telah memberikan semangat, doa, dukungan, serta menjadi tempat berbagi semua cerita.

11. Teman Berjuangku, Nendi Eka Purnama yang selalu memberikan motivasi, doa dan dukungan, serta menjadi tempat untuk berbagi segala cerita.
12. Sahabat tercinta, Alya, Famia,Ratu, Senada,Najma,Oki, dan Bella. Terima kasih atas semangat, dukungan, motivasi, serta menjadi penghibur di masa-masa sulit penulis.
13. Sahabat sejak bangku sekolah Rafifa, Suci dan Tika. Terima kasih atas persahabatan yang tak lekang oleh jarak dan waktu.
14. Teman-teman yang bergabung di BEM Universitas Lampung. Terimakasih atas proses dan pembelajaran yang sangat berharga di luar proses perkuliahan.
15. Teman seperbimbingan skripsi, Anis, Misi, Rani, Vio, Ari, dan Adel. Terimakasih atas sharing, saran dan bantuannya kepada penulis.
16. Keluarga Ekonomi Pembangunan 2016 Figa, Fiqri, Ryan, Kiki, Maharani dan semua yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Terima kasih telah menjadi keluarga yang hangat dan menyenangkan.
17. Kakak dan adik tingkat jurusan Ekonomi Pembangunan 2013, 2014, 2015, dan 2017, 2018 yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terimakasih atas semangat dan dukungannya.
18. Keluarga KKN Desa Sidorejo Kecamatan Suoh Kabupaten Lampung Barat, Azhom, Melika, Ghina, Neli, Bang Azka dan Bang Ali. Terima kasih atas semangat, motivasi, dan dukungannya.

19. Semua pihak yang telah membantu penulis menyelesaikan skripsi ini dan tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas semua semangat, doa, dan dukungannya. Semoga segala hal baik akan selalu menyertai kalian.

Akhir kata penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi penulis secara pribadi dan pembaca pada umumnya. Aamiin

Bandar Lampung, 22 Desember 2022
Penulis,

Risa Amelia

DAFTAR ISI

Halaman

RIWAYAT HIDUP i
PERSEMBAHAN Ii
MOTTO iii
SANWACANA iv
DAFTAR ISI viii
DAFTAR GAMBAR xi
DAFTAR TABEL xii
DAFTAR LAMPIRAN xiii

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang 1
B. Rumusan Masalah 11
C. Tujuan Penelitian 11
D. Manfaat Penelitian 12

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Teori 13
2.1. Kebijakan Moneter 13
2.1.1.Pengertian Kebijakan Moneter 13
2.1.2.Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter 16
2.1.3.Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Suku Bunga 16
2.2. Inflasi 18
2.3. Nilai Tukar 19
2.4. Suku Bunga Kebijakan 22
2.5. Operasi Pasar Terbuka 23
2.6. Fasilitas Diskonto 24
2.7. Giro Wajib Minimum 26

B. Tinjauan Empirik 27
C. Kerangka Pemikir 30
D. Hipotesis 32

III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian 33
B. Jenis dan Sumber Data 33
C. Definisi dan Operasional Variabel Penelitian 34
1. Variabel Terikat 34
a. Inflasi 34
b. Nilai Tukar 35
2. Variabel Bebas 35
D. Metode Analisis 36
E. Pengembangan Model Penelitian 37
F. Langkah-langkah Penelitian 38
1. Metode Estimasi Regresi Data Panel 38
2. Pemilihan Metode Regresi Data Panel 40
a. Uji Chow 40
b. Uji Hausman 41
c. Uji Lagrange Multiplier 41
3. Pengujian Asumsi Klasik 42
a. Deteksi Uji Multikolinieritas 43
b. Uji Heteroskedastisitas 43
4. Pengujian Hipotesis 44
a. Uji t-statistik (Uji Parsial) 44
b. Uji F statistik 45
c. Koefisien Determinasi 46

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Pemilihan Model Analisis Regresi Data Panel 47
1. Hasil Uji Chow 47
2. Hasil Uji Hausman 48

B. Hasil Estimasi Regresi 50
C. Pengujian Asumsi Klasik 53
a. Deteksi Uji Multikolinieritas 53
b. Uji Heteroskedastisitas 54
D. Pengujian Hipotesis 54
1. Uji t-statistik 55
2. Uji F-statistik 59
3. Hasil Koefisien Determinasi 60
E. Analisis Hasil Penelitian 60

V. KESIMPULAN DAN SARAN
A. Simpulan 67
B. Saran 68

DAFTAR PUSTAKA 69

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1.Perkembangan Suku Bunga Kebijakan di Asean-3 5
Gambar 2.Perkembangan Inflasi di Asean-3 6
Gambar 3.Perkembangan Nilai Tukar di Asean-3 8
Gambar 4. Perkembagan Operasi Pasar Terbuka di Asean-3 9
Gambar 5. Perkembangan Fasilitas Diskonto di Asean-3 9
Gambar 6. Perkembangan Giro Wajib Minimum di Asean-3 10
Gambar 7.Skema Kerangka Pemikiran 31

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1. Penelitian Terdahulu..... 27
Tabel 2. Variabel, Satuan Pengukuran, Simbol, dan Sumber data..... 34
Tabel 3. Interpretasi Koefisien Determinasi (R^2)..... 46
Tabel 4. Hasil Uji Chow Inflasi..... 47
Tabel 5. Hasil Uji Chow Nilai Tukar 48
Tabel 6. Hasil Uji Hausman Inflasi 49
Tabel 7. Hasil Uji Hausman Nilai Tukar..... 49
Tabel 8. Hasil Estimasi regresi *FixedEffect Model (FEM) INF* 50
Tabel 9. Hasil Estimasi regresi *FixedEffect Model (FEM) NT* 51
Tabel 10. Hasil Uji Multikolinieritas Inflasi 53
Tabel 11. Hasil Uji Multikolinieritas Nilai Tukar..... 53
Tabel 12. Hasil Uji Heteroskedastisitas..... 54
Tabel 13. Hasil Uji t-Statistik Variabel INF..... 55
Tabel 14. Hasil Uji t-Statistik Variabel NT..... 57
Tabel 15. Hasil Uji F Variabel INF..... 59
Tabel 16. Hasil Uji F Variabel INF..... 59
Tabel 17. Hasil *Cross-section Fixed Effect INF*..... 61
Tabel 18.Hasil *Cross-section Fixed Effect NT* 63

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran 1. Data Suku Bunga Kebijakan, Operasi Pasar Terbuka, Fasilitas Diskonto, dan Giro Wajib Minimum, serta Inflasi dan Nilai Tukar..... L1

Lampiran 2.Hasil Uji Pemlihan Model Regresi Data Panel Uji Common *Effect Model* (CEM) Inflasi L5

Lampiran 3. Hasil Uji Pemilihan Regresi Data Panel Uji *Common Effect Model* (CEM) Nilai Tukar..... L5

Lampiran 4. Hasil Uji Pemilihan Model regresi Data Panel Uji *Fixed Effect Model* (FEM) Inflasi..... L6

Lampiran 5. Hasil Uji Pemilihan Model regresi Data Panel Uji *Fixed Effect Model* (FEM) Nilai Tukar..... L7

Lampiran 6. Hasil Uji Pemilihan Model regresi Data Panel Uji *Random Effect Model* (REM) Inflasi..... L8

Lampiran 7. Hasil Uji Pemilihan Model regresi Data Panel Uji *Random Effect Model* (REM) Nilai Tukar..... L9

Lampiran 8. Hasil Uji Chow Inflasi..... L10

Lampiran 9. Hasil Uji Chow Nilai Tukar..... L11

Lampiran 10. Hasil Uji Hausman Inflasi..... L12

Lampiran 11. Hasil Uji Hausman Nilai Tukar..... L13

Tabel 12. Hasil Uji Multikolinieritas Inflasi..... L14

Tabel 13. Hasil Uji Multikolinieritas Nilai Tukar..... L14

Tabel 14. Hasil Uji Heteroskedastisitas Inflasi dan Nilai Tukar..... L15

Tabel 15. Hasil Uji Individual Effect Inflasi..... L15

Tabel 16. Hasil Uji Individual Effect Nilai Tukar..... L15

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perekonomian global saat ini tengah mengalami dinamika yang berfluktuasi akibat dari perubahan kondisi baik secara internal maupun eksternal. Dalam sepuluh tahun terakhir banyak terjadi berbagai krisis ekonomi, dimulai dengan krisis global tahun 2008-2009, diikuti oleh krisis hutang luar negeri eropa tahun 2010-2012, selanjutnya penyesuaian kembali harga komoditas global tahun 2014-2016 dan pandemi covd-19-2020. Sebelum krisis keuangan global tahun 2008-2009, fokus bank sentral di seluruh dunia adalah stabilitas harga (inflasi), disamping stabilitas nilai tukar. Untuk mewujudkan tujuan ini, bank sentral memiliki tugas kebijakan moneter yaitu sistem pembayaran dan pengawasan bank (Juhro, 2020).

Krisis pada tahun 2008 di Amerika Serikat yang mengakibatkan penurunan suku bunga yang dilakukan oleh *the federal reserve of united states*atau bank sentral Amerika Serikat yang kala itu dipimpin oleh master dunia Alan Greenspan membuat gejolak baru di Amerika Serikat. Krisis ekonomi amerika tersebut semakin lama semakin merambat menjadi krisis ekonomi global karena sebenarnya perekonomian didunia ini saling terhubung satu sama lainnya, peristiwa yang terjadi disuatu tempat akan berpengaruh ditempat lainnya dan tidak jarang dampak yang terjadi jauh lebih besar daripada ditempat asalnya. Oleh karena itu, negara asean seperti Indonesia, Malaysia dan Thailand juga turut mengalami krisis global ini. Negara di asean masih sangat bergantung dengan alirana dana dari investor asing

dengan adanya krisis global ini secara otomatis para investor asing menarik dananya. Hal ini yang berakibat jatuhnya nilai mata uang setiap negara di asean. Aliran dana asing yang tadinya akan digunakan untuk pembangunan ekonomi dan untuk menjalankan perusahaan-perusahaanpun hilang, banyak perusahaan menjadi tidak berdaya yang pada ujungnya negara juga yang harus menanggung hutang perbankan dan perusaan swasta (Batu, 2019).

Saat krisis global tahun 2008 sampai 2009 negara Indonesia, Malaysia, dan Thailand mengalami dampaknya. Indonesia mengalami depresiasi mata uang akibat krisis global tahun 2008, rupiah terdepresiasi sebesar 16,25 persen. Untuk Malaysia sebesar 7,5 persen dan juga thailand sebesar 2,9 persen. Tak hanya nilai tukar, disetiap negara asean pun mengalami tingginya tingkat inflasi yang terkena dampak krisis keuangan global. Indonesia masuk dalam urutan ketiga asia dalam hal tingginya tingkat inflasi. Sedangkan Malaysia dan Thailand mengalami tingginya tingkat inflasi sebesar 1,44 persen dan 1,36 persen. Nilai tukar yang terdepresiasi dan inflasi yang tinggi mengakibatkan perlambatan dalam perekonomian disetiap negara asean. Saat terjadi krisis ekonomi ketiga negara asean ini menaikkan suku bunga acuan bank sentral agar inflasi dan nilai tukar dapat kembali stabil dan perekonomian bisa kembali pulih agar masing-masing bank sentral negara asean dapat mencapai tujuan ekonomi yakni stabilitas harga (World Bank, 2020).

Kebijakan moneter adalah kebijakan otoritas moneter atau bank sentral dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan (Maski, 2007). Kebijakan moneter pada dasarnya merupakan suatu kebijakan yang bertujuan mencapai keseimbangan internal (pertumbuhan ekonomi yang tinggi, stabilitas harga, pemerataan pembangunan) dan keseimbangan eksternal (keseimbangan neraca pembayaran) serta tercapainya tujuan ekonomi makro, yakni

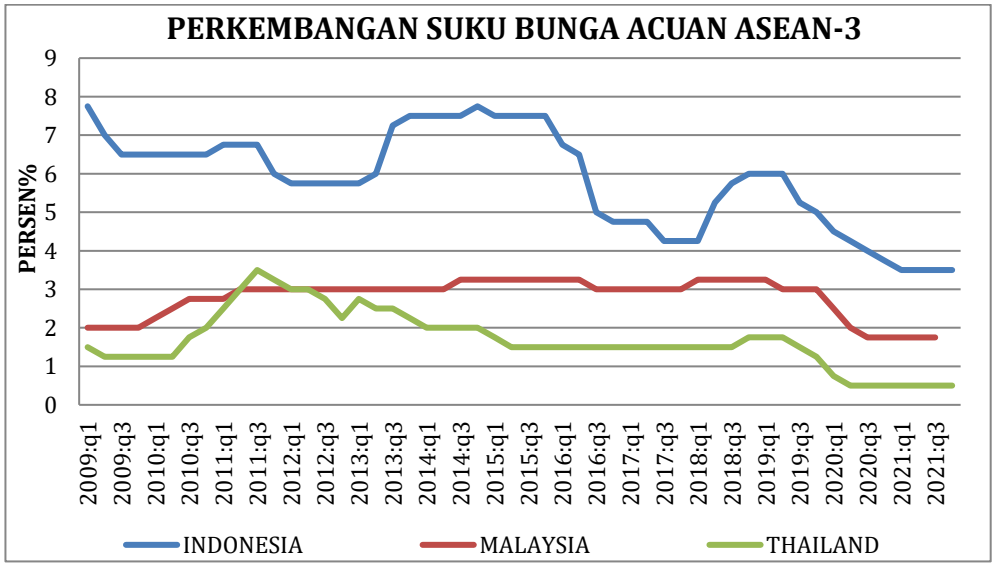
menjaga stabilitas ekonomi yang dapat diukur dengan kesempatan kerja,kestabilan harga serta neraca pembayaran yang seimbang. Jika kestabilan dalam kegiatan perekonomian terganggu,maka kebijakan moneter dapat digunakan untuk memulihkan (tindakan stabilisasi). Pengaruh kebijakan moneter pertama kali akan dirasakan oleh sektor perbankan, yang kemudian ditransfer pada sektor riil.Kebijakan moneter adalah upaya mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi secara berkelanjutan dengan tetap mempertahankan kestabilan harga.

Agar kebijakan moneter mencapai tujuan itu, maka dibutuhkan mekanisme jalur yang disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Mekanisme transmisi adalah saluran yang menghubungkan antara kebijakan moneter dengan perekonomian (Pohan,2008). Pada dasarnya mekanisme transmisi kebijakan moneter itu menghubungkan sektor moneter dengan sektor riil. Sehingga kebijakan moneter merupakan kebijakan dari masing-masing bank sentral sebagai otoritas moneter dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan, yaitu stabilitas ekonomi makro yang antara lain dicerminkan oleh stabilitas harga (rendahnya laju inflasi), serta cukup luasnya kesempatan kerja yang tersedia.

Menurut Natsir (2007), pada jalur suku bunga, pertumbuhan suku bunga acuan mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Apabila perekonomian sedang mengalami kelesuan, Bank Indonesia dapat menggunakan kebijakan moneter yang menurunkan suku bunga kredit sehingga permintaan akan kredit dari perusahaan dan rumah tangga meningkat. Penurunan suku bunga kredit juga menurunkan biaya modal perusahaan untuk melakukan investasi. Sehingga Bank Indonesia, menggunakan mekanisme transmisi jalur suku bunga.

Menurut Ghazali (2007), Malaysia menggunakan suku bunga sebagai umpan dalam menarik investasi terutama investasi asing. Siaran yang dibuat oleh Bank Dunia menyatakan bahwa kegiatan investasi di Malaysia masuk lima besar negara di dunia yang memiliki iklim investasi terbaik. Pengolahan yang baik juga mempengaruhi investasi di Malaysia dalam pengolahan pinjaman, karena adanya dana yang cukup ke dalam peningkatan investasi, pemberian kredit di dalam negeri juga meningkat selama periode terakhir. Bank Negara Malaysia lebih efektif menggunakan mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga.

Menurut Pinnirat (2009), tujuan utama dari Bank of Thailand (BoT) adalah untuk memastikan stabilitas harga dalam perekonomian, yang didefinisikan sebagai inflasi yang rendah dan stabil. Dengan ini, Bank of Thailand memutuskan untuk membentuk kerangka kerja operasi moneter yang terdiri dari berbagai instrumen kebijakan moneter untuk mengarahkan suku bunga pasar uang sejalan dengan suku bunga kebijakan. Bahwa untuk meningkatkan kinerja kebijakan moneter bank sentral menerapkansistem pengendalian moneter menggunakan suku bunga sebagai sasaran operasional. Berkaitan dengan hal ini, hasil penelitian bahwa transmisi kebijakan moneter melalui suku bunga menjadi semakin penting dibandingkan dengan transmisi melalui jumlah uang beredar sehingga penerapan sistem pengendalian moneter menggunakan suku bunga sebagai sasaran operasional layak untuk dipertimbangkan (Warjiyo dkk.,2014).



Sumber :www.worldbank.org*(Diolah)*
Gambar 1. Perkembangan Suku Bunga Kebijakan di ASEAN-3

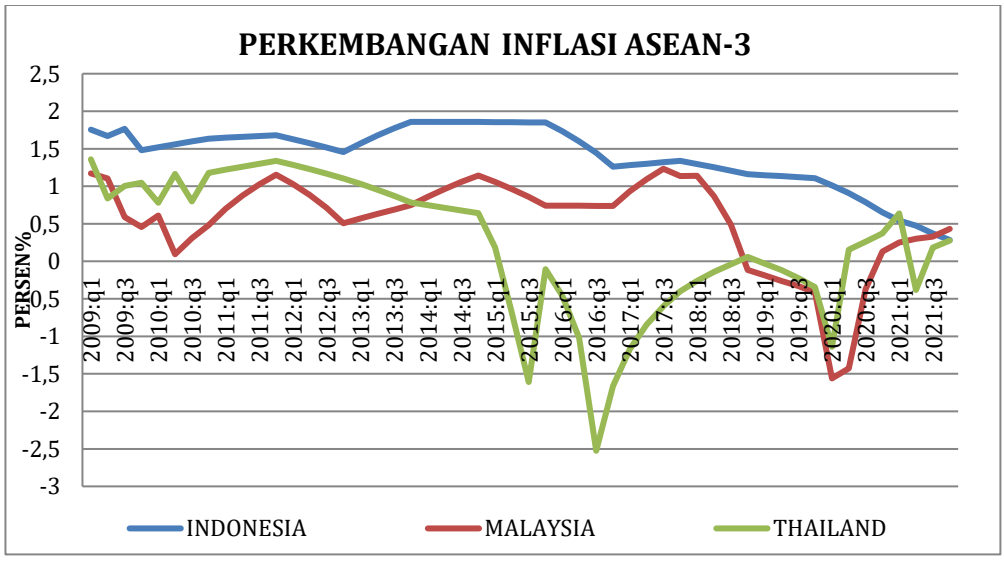
Dari data di atas dapat dilihat bahwa terjadi penurunan suku bunga acuan di masing-masing negara pada tahun 2010. Indonesia mengalami penurunan sebesar 5,7%, Malaysia 4%, dan Thailand 1,25%. Dari Gambar 1 dapat ditarik kesimpulan bahwa negara yang mengalami perbaikan suku bunga acuan dengan cepat adalah negara Indonesia dimana pada tahun 2010 negara ini mampu menumbuhkansuku bungaacuansebesar 5% selama kurun waktu 1 tahun. Sedangkan negara yang mengalami suku bunga cukup stabil di masa krisis hingga setelah krisis adalah negara Thailand sebesar 6,5%.

Tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap suatu kebijakan moneter, dimana negara-negara yang menjadikan pengendalian laju inflasi sebagai prioritas kebijakan moneter cenderung menerapkan strategi kebijakan moneter berbasis pengendalian suku bunga. Untuk merealisasikan kebijakan moneterdiperlukan serangkaian penelitian dalam rangka menyusun suatu kerangka kerja operasional kebijakan moneter berbasis pengendalian suku bunga. Dalam hal ini, yang dimaksud dengan kerangka kerja operasional pengendalian moneter adalah kombinasi instrumen-instrumen moneter dalam rangka mengarahkan suku bunga di pasar ke tingkat yang sesuai

dengan target yang ditetapkan. Bentuk operasi pengendalian moneter tersebut perlu disesuaikan dengan karakteristik pasar keuangan di negara-negara ASEAN (Doddy Z dkk., 2015).

Di tahun 2018, Bank Indonesia menerapkan suku bunga acuan stabil sebesar 4,25% sampai akhir tahun. Bank sentral AS yang menaikkan suku bunga acuan *Fed Fund Rate* sebanyak tiga kali pada tahun 2018. Apabila suku bunga acuan AS naik maka dana-dana dari luar AS akan masuk ke negara Amerika Serikat. Begitu juga dengan bank negara Malaysia sebesar 3,25%, Bank of Thailandsebesar 1,50%.

Suku bunga dan inflasi saling berkaitan, dimana ketika suku bunga rendah, pengaruh yang timbul adalah makin banyak orang meminjam uang. Akibatnya konsumsi bertambah karena uang beredar lebih banyak, ekonomi mulai tumbuh dan efek lanjutannya adalah inflasi naik. Dampak sebaliknya juga berlaku, jika suku bunga tinggi, peminjam uang makin sedikit. Hasilnya lebih banyak orang menahan belanja, dan memilih menabung. Yang terjadi tingkat konsumsi turun, inflasi pun turun (Perlambang, 2012).

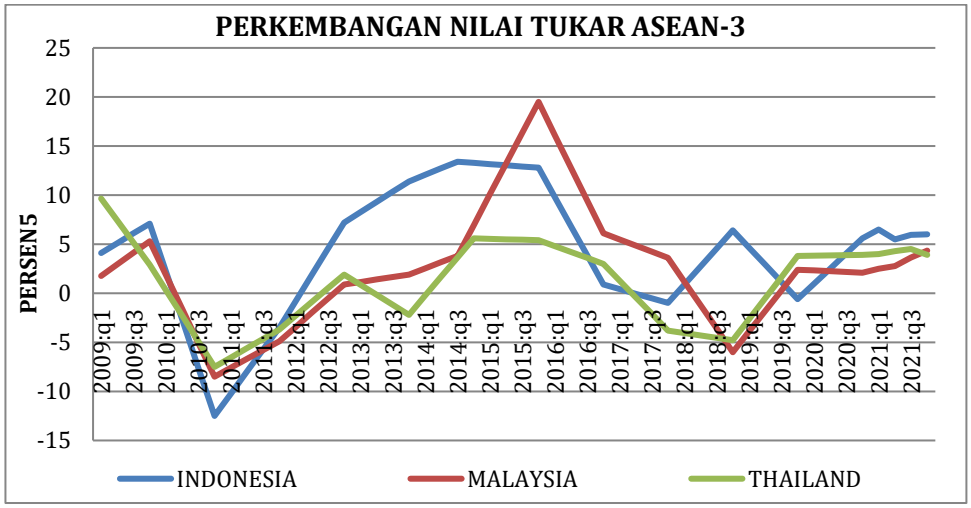


Sumber : www.worldbank.org*(Diolah)*
Gambar 2. Perkembangan Inflasi di ASEAN-3

Dari Gambar 2 dapat dilihat fluktuasi dari pergerakan tingkat inflasi pada tahun 2009:q1 sampai dengan 2021:q4. Pergerakan inflasi terendah terjadi pada negara Thailand pada tahun 2008. Namun pada tahun 2009 terjadi penurunan pada negara Thailand 1,36% sedangkan untuk ke-2 negara ASEAN mengalami kenaikan. Namun, sejak tahun 2010 pergerakan inflasi di tiga negara asean ini mengalami penurunan setiap kuartal.

Dalam kondisi covid-19, ketiga negara asean ini mengalami penurunan tingkat inflasi dikarenakan virus corona yang menyebar ke seluruh dunia. Akibat dari virus corona terparah pada kuartal ke 2-2020 yang dirasakan oleh malaysia, tercatat inflasinya sebesar -1,42%. Akan tetapi malaysia belum bisa dikatakan jatuh ke jurang resesi sebab pada kuartal 1-2021 inflasinya masih mampu tumbuh sebesar 0,7%. Indonesia inflasinya turun sebesar 0,1%, sedangkan thailand, tingkat inflasinya berada di angka 1,56%.

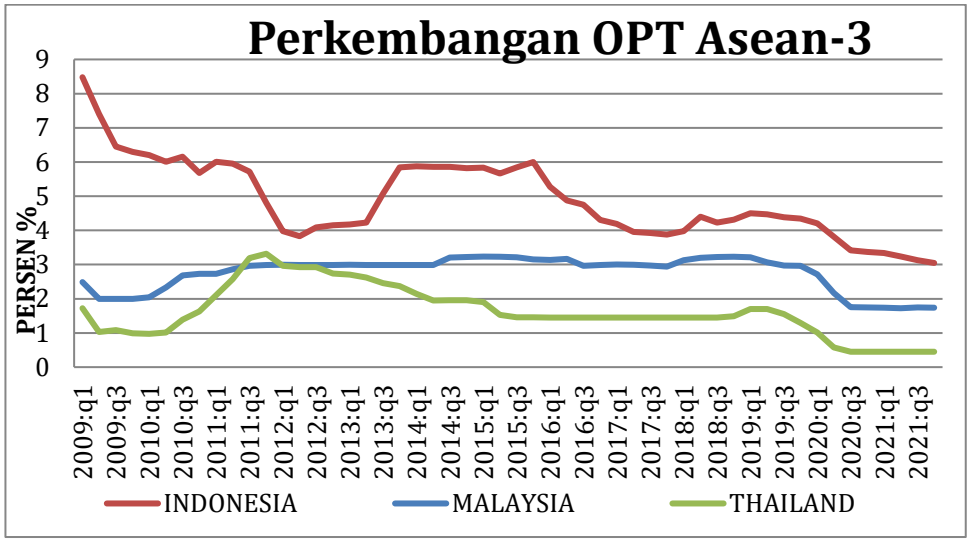
Menurut Mishkin(2008), perubahan suku bunga seringkali menjadi faktor umum yang mempengaruhi nilai tukar. Ketika suku bunga mengalami kenaikan, maka mata uang mengalami apresiasi. Sebaliknya ketika suku bunga mengalami kenaikan diharapkan nilai mata uang akan terdepresiasi. Hubungan suku bunga acuan dengan nilai tukar menurut para investor suku bunga mempengaruhi nilai tukar suatu mata uang dengan mata uang lainnya,dimana tingkat suku bunga menentukan nilai tambah mata uang suatu negara. Semakin tinggi suku bunga suatu mata uang, akan semakin tinggi pula permintaan akan mata uang negara tersebut (Pasar Forex, 2020).



Sumber : www.worldbank.org*(Diolah)*
Gambar 3. Perkembangan Nilai Tukar (Kurs) di ASEAN-3

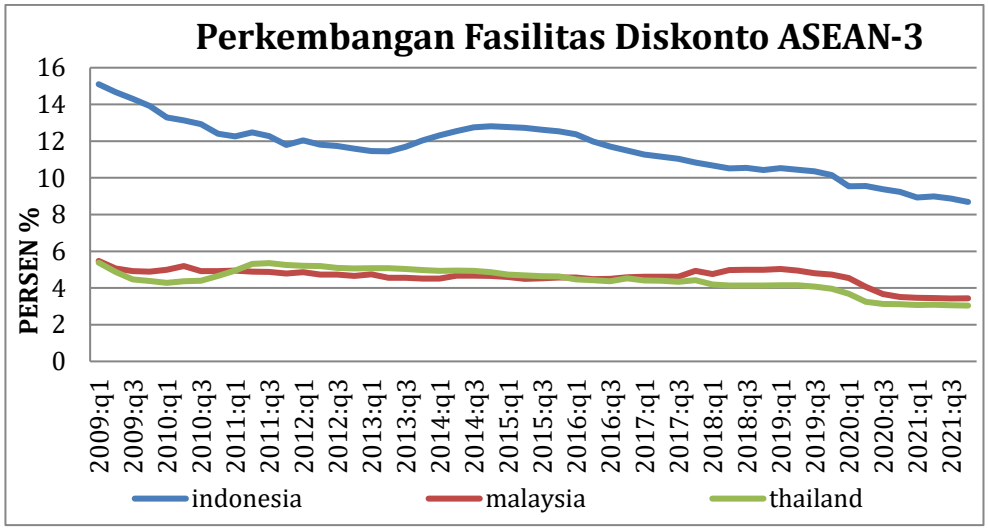
Gambar 3 menunjukkan kondisi pertumbuhan nilai tukar pada 3 negara ASEAN pada tahun 2009:q1 sampai dengan 2021:q4. Tahun 2013:q1 sampai dengan 2014:q4 pergerakan nilai tukar di 3 negara ASEAN pada tahun 2014:q1 merupakan negara yang cukup stabil dalam pertumbuhan nilai tukar dengan rata-rata 2%. Seiring dengan meningkatnya risiko global, rupiah mengalami depresiasi. Rupiah sempat mengalami penguatan di awal tahun 2011, namun mulai melemah sejak pertengahan hingga akhir tahun 2011 sejalan dengan tren pergerakan mata uang mayoritas negara kawasan. Untuk negara Thailand,di tahun 2011 telah bergerak ke arah fleksibel dalam pergerakan nilai tukarnya.

Di tahun 2019 pertumbuhan nilai tukar Indonesia mengalami apresiasi dan negara Malaysia mengalami depresiasi sedangkan Thailand mengalami depresiasi terhadap mata uangnya.



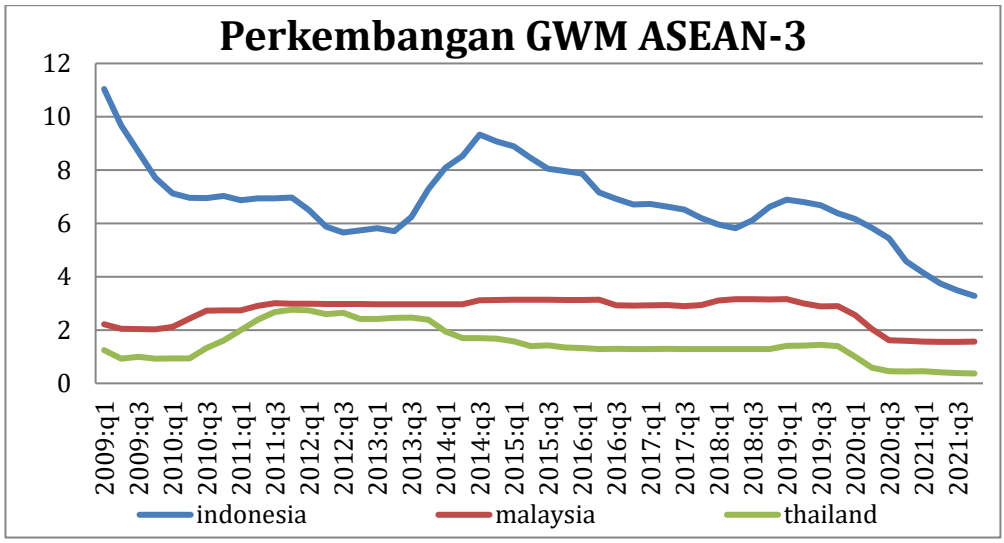
Sumber : www.worldbank.org*(Diolah)*
Gambar 4. Perkembagan Operasi Pasar Terbuka ASEAN-3

Gambar 4 dapat dilihat fluktuasi dari pergerakan operasi pasar terbuka pada tahun 2009:q1 sampai dengan 2021:q4. Pergerakan opt terendah terjadi pada negara Thailand pada tahun 2009:q3. Namun pada tahun 2010 terjadi peningkatan pada negara Thailand 1,36% sedangkan untuk ke-2 negara ASEAN mengalami kenaikan. Namun, sejak tahun 2010 pergerakan opt di tiga negara asean ini mengalami penurunan setiap kuartal.



Sumber : www.worldbank.org*(Diolah)*
Gambar 5. Perkembagan Fasilitas Diskonto ASEAN-3

Dapat dilihat Gambar 5 fluktuasi dari pergerakan fasilitas diskonto pada tahun 2009:q1 sampai dengan 2021:q4. Pergerakan FD terjadi pada ketiga negara Asean pada tahun 2013:q3. Namun pada tahun 2015:q2 terjadi peningkatan pada negara Thailand 2,5% sedangkan untuk ke-2 negara ASEAN mengalami kenaikan. Namun, sejak tahun 2016 pergerakan fasilitas diskonto di tiga negara asean ini mengalami penurunan setiap kuartal.



Sumber : www.worldbank.org*(Diolah)*
Gambar 6. Perkembagan Giro Wajib Minimum ASEAN-3

Berdasarkan Gambar 6 diatas, dapat disimpulkan bahwa pergerakan giro wajib minimum di Indonesia mengalami penurunan ditahun 2013:q2. Lalu di tahun berikutnya, mengalami peningkatan yang sangat drastis sebesar 4,5%. Dan untuk kedua negara ASEAN seperti Malaysia, dan Thailand GWM nya cukup stabil disetiap quartal pertahunnya. Namun di tahun 2020:q1 Indonesia, Malaysia dan Thailand giro wajib minimumnya menurun hingga tahun 2021:q4 dikarenakan faktor penawaran dan permintaan dari bank.

Berdasarkan pemaparan diatas, dapat dikatakan bahwa pengembangan penelitian terkait kebijakan moneter melalui suku bunga kebijakan akan terus menarik untuk diteliti karena kebijakan moneter memiliki fenomena yang terus berbeda dalam penentu besaran inflasi dan nilai tukar di masing – masing negara. Dimana kebijakan moneter akan terus berfluktuasi setiap tahun dan disetiap negara baik asia maupun dunia, sehingga tujuan utama dari penelitian ini untuk mengetahui bagaimana variabel kebijakan moneter mempengaruhi nilai tukar dan inflasi.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, maka yang menjadi permasalahan pada penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh kebijakan moneter yaitu suku bunga kebijakan, operasi pasar terbuka, fasilitas diskonto, dan giro wajib minimum secara parsial terhadap inflasi dan nilai tukar di ASEAN-3?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan moneter yaitu suku bunga kebijakan, operasi pasar terbuka, fasilitas diskonto, dan giro wajib minimum secara bersama-sama terhadap inflasi dan nilai tukar di ASEAN-3?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan moneter yaitu suku bunga kebijakan, operasi pasar terbuka, fasilitas diskonto, dan giro wajib minimum secara parsial terhadap inflasi dan nilai tukar di ASEAN-3.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan moneter yaitu suku bunga kebijakan, operasi pasar terbuka,fasilitas diskonto, dan giro wajib minimum secara bersama-sama terhadap inflasi dan nilai tukar di ASEAN-3.

D. Manfaat Penelitian

1. Sebagai bahan acuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan moneter yaitu suku bunga kebijakan, operasi pasar terbuka, fasilitas diskonto, dan giro wajib minimum secara parsial terhadap inflasi dan nilai tukar di ASEAN-3.
2. Sebagai bahan acuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan moneter yaitu suku bunga kebijakan, fasilitas diskonto, operasi pasar terbuka dan giro wajib minimum secara bersama-sama terhadap inflasi dan nilai tukar di ASEAN-3.
3. Sebagai syarat untuk menyelesaikan tugas akhir perkuliahan dan menambah wawasan bagi para pembaca yang ingin melakukan penelitian di bidang ekonomi moneter khususnya pada bidang kebijakan moneter dengan variabel inflasi dan nilai tukar, serta memberi sumbangan pikiran untuk para peneliti yang ingin menganalisis pengaruh kebijakan moneter terhadap inflasi dan nilai tukar di asean-3 (2009:q1-2021:q4).

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teoritis

2.1. Kebijakan Moneter

2.1.1. Pengertian Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter merupakan upaya dan tindakan bagi bank sentral untuk mempengaruhi perkembangan variabel moneter guna mencapai tujuan ekonomi tertentu. Kebijakan moneter merupakan bagian dari kebijakan makroekonomi yang memiliki tujuan untuk mencapai sasaran kebijakan makro ekonomi antara lain: pertumbuhan ekonomi, pemerataan pembangunan, kestabilan neraca pembayaran, dan stabilitas harga (Mishkin, 2011).

Kebijakan moneter merupakan kebijakan otoritas moneter atau bank sentral pada bentuk agregat moneter untuk mencapai perkembangan aktivitas ekonomi yang dilakukan menggunakan kegiatan ekonomi, sifat ekonomi suatu negara dan faktor ekonomi mendasar lainnya (Warjiyo, 2014).

Penerapan kebijakan moneter tidak dapat dilakukan secara terpisah dengan penerapan kebijakan ekonomi makro lainnya, seperti kebijakan fiskal, kebijakan sektor riil, dan lain-lain. Hal ini terutama mengingat keterkaitan antara kebijakan moneter dan bagian kebijakan ekonomi makro lain yang

sangat erat. Selain itu, pengaruh kebijakan-kebijakan yang diterapkan secara bersama-sama mungkin mempunyai arah yang bertentangan sehingga saling memperlemah. Misalnya, dalam perekonomian yang mengalami tekanan inflasi, bank sentral melakukan pengetatan moneter.

Instrumen Kebijakan Moneter

Bank-bank sentral menggunakan berbagai instrumen untuk mengimplementasikan kebijakan tersebut. instrumen yang banyak digunakan meliputi:

- Operasi pasar terbuka
- Penyesuaian Giro Wajib Minimum (GWM)
- Penyesuaian tingkat suku bunga acuan
- Fasilitas diskonto

Kebijakan moneter yang dikeluarkan oleh Bank sentral bertumpu pada hubungan antara suku bunga dalam perekonomian dengan uang beredar untuk mempengaruhi tujuan pembangunan ekonomi seperti inflasi dan nilai tukar. Hal ini dimungkinkan karena otoritas moneter suatu negara pada umumnya memiliki otoritas tunggal dalam mencetak dan mengedarkan uang resmi negara, sehingga otoritas moneter dapat mempengaruhi suku bunga dalam perekonomian melalui kemampuannya mengubah jumlah uang beredar untuk mencapai tujuan akhir kebijakan.

Bank Sentral dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan. Dalam praktik, perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan tersebut adalah stabilitas ekonomi makro yang antara lain dicerminkan oleh stabilitas harga (rendahnya laju inflasi), membaiknya perkembangan output riil (pertumbuhan ekonomi), serta cukup luasnya lapangan / kesempatan kerja yang tersedia.

Kebijakan moneter yang disebutkan di atas merupakan bagian integral dari kebijakan ekonomi makro, yang pada umumnya dilakukan dengan mempertimbangkan siklus kegiatan ekonomi. Dalam pelaksanaannya, strategi kebijakan moneter dilakukan berbeda-beda dari suatu negara dengan negara lain, sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai dan mekanisme transmisi yang diyakini berlaku pada perekonomian yang bersangkutan. Berdasarkan strategi dan transmisi yang dipilih, maka dirumuskan kerangka operasional kebijakan moneter.

Jenis-jenis kebijakan moneter

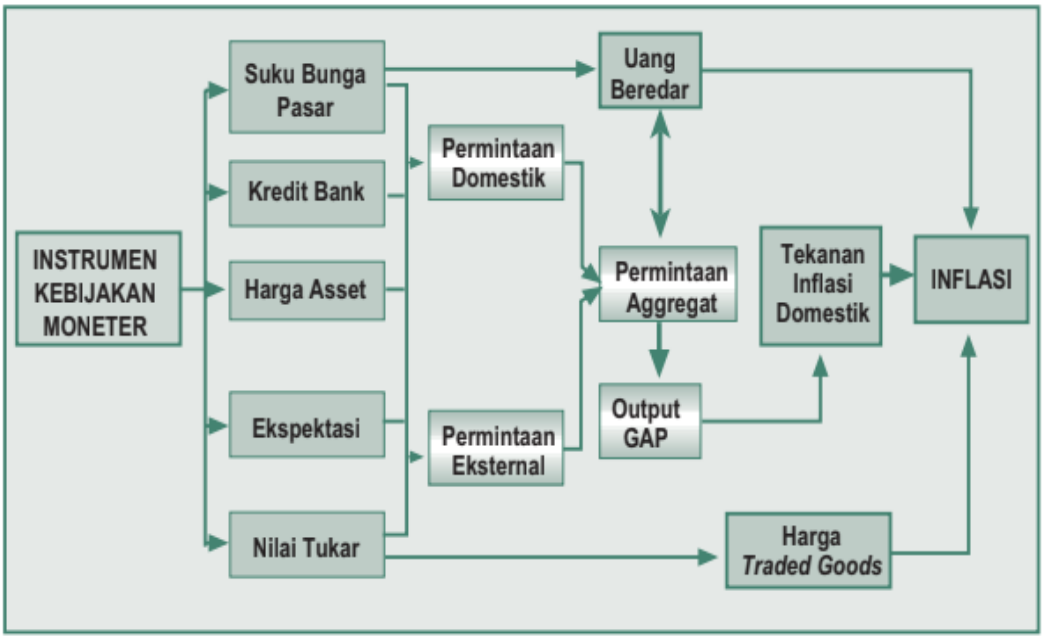
Menurut Haryo, K (2018), kebijakan moneter tersebut adalah kebijakan moneter kontraktif dan kebijakan moneter ekspansif, berikut penjelasannya :

- Kebijakan moneter kontraktif adalah suatu kebijakan dalam rangka mengurangi jumlah uang yang beredar. Kebijakan ini dilakukan pada saat perekonomian mengalami inflasi. Kebijakan ini disebut juga dengan kebijakan uang ketat *(tight money policy).* Tujuan utama dari kebijakan ini adalah menurunkan tingkat inflasi. Tujuan tersebut dapat dicapai dengan meningkatkan suku bunga, menjual obligasi pemerintah, dan menaikkan persyaratan cadangan untuk bank.

- Kebijakan moneter ekspansif sering disebut kebijakan uang longgar *(easy money policy)* ialah kebijakan yang mengatur jumlah uang yang dipasok dalam perekonomian. Caranya dengan menurunkan suku bunga, membeli sekuritas pemerintah oleh bank sentral, dan menurunkan persyaratan cadangan untuk bank. Tujuan kebijakan moneter ekspansif adalah meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan risiko inflasi akan semakin tinggi.

2.1.2. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Mekanisme transmisi kebijakan moneter, pada dasarnya menggambarkan bagaimana kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral dalam mempengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan sehingga mencapai tujuan akhir yang ditetapkan oleh bank sentral di tiap-tiap negara (Warjiyo,2016). Efektivitas kebijakan moneter sangat tergantung pada mekanisme transmisinya, maka dari itu mengenai efektivitas jalur-jalur dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter sangat menarik untuk dilakukan. Jalur – jalur mekanisme transmisi didefinisikan dalam beberapa pendekatan oleh para ahli ekonomi di bidang moneter. Pada umumnya, jalur- jalur mekanisme transmisi kebijakan moneter dibagi kedalam tiga jalur utama, yaitu jalur tingkat suku bunga, jalur kredit, dan *asset price channel*.



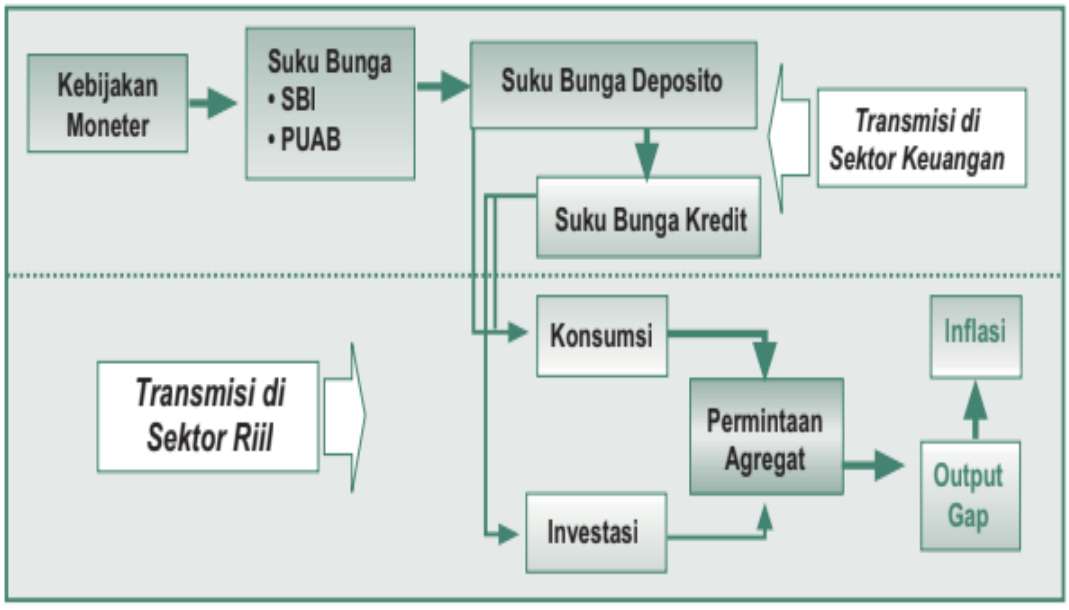
Skema. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter
Sumber : Warjiyo, Seri Kebanksentralan No.11

2.1.3. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Suku Bunga

Mekanisme transmisi melalui suku bunga menekankan bahwa kebijakan moneter dapat mempengaruhi permintaan agregat melalui perubahan suku

bunga. Pengaruh perubahan suku bunga jangka pendek ditransmisikan pada suku bunga jangka menengah-panjang melalui mekanisme penyeimbangan sisi permintaan dan penawaran di pasar uang. Perkembangan suku bunga tersebut akan mempengaruhi *cost of capital* (biaya modal) yang pada gilirannya akan mempengaruhi investasi dan konsumsi yang merupakan komponen dari permintaan agregat.

Suku bunga lebih menekankan pentingnya aspek harga di pasar keuangan terhadap aktivitas ekonomi di sektor riil. Dalam kaitan ini, kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral akan berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga di sektor keuangan dan selanjutnya akan berpengaruh pada tingkat inflasi dan output riil. Secara jelas, mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga digambarkan sebagai berikut :



Skema. Mekanisme Transmisi Jalur Suku Bunga
Sumber : Warjiyo. Seri Kebanksentralan No.11

2.2. Inflasi

Pengertian Inflasi

Pada awalnya inflasi diartikan sebagai kenaikan jumlah uang beredar atau kenaikan likuiditas dalam suatu perekonomian. Inflasi diartikan secara singkat suatu kecenderungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Apabila kenaikan harga bersifat umum dan secara terus-menerus terhadap barang dan jasa dalam masyarakat, hal tersebut dapat dikatakan sebagai inflasi dan merupakan ukuran indikator bagi makroekonomi Mankiw (2013).

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menunjukan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus. Dari definisi tersebut ada dua kriteria yang perlu diamati untuk melihat telah terjadinya inflasi, yaitu kenaikan harga yang bersifat umum, dan terjadi terus menerus dalam rentang waktu tertentu. Apabila terjadi kenaikan harga satu barang yang tidak mempengaruhi harga barang lain, sehingga harga barang lain tidak naik secara umum, kejadian seperti itu bukanlah inflasi. Kecuali bila yang naik itu seperti harga BBM, ini berpengaruh terhadap harga-harga lain sehingga secara umum semua produk hampir mengalami kenaikan harga. Bila kenaikan harga itu terjadi sesaat kemudian turun lagi, itu pun belum bisa dikatakan inflasi, karena kenaikan harga yang diperhitungkan dalam konteks inflasi mempunyai rentang waktu minimal satu bulan.

Teori tentang Inflasi

Teori tentang inflasi dibedakan menjadi dua yaitu teori kuantitas dan teori strukturalis. Teori kuantitas itu sendiri merupakan suatu hipotesis tentang faktor yang menyebabkan adanya perubahan tingkat harga ketika kenaikan jumlah uang beredar merupakan faktor penentu atau faktor yang mempengaruhi kenaikan tingkat harga itu sendiri. Teori strukturalis, menurut teori ini ada dua masalah dalam perekonomian negara berkembang

yang mengakibatkan inflasi. Pertama, penerimaan ekspor yang tidak elastis dimana pertumbuhan nilai ekspor yang lebih lambat dibandingkan pertumbuhan sektor lainnya. Hal ini disebabkan oleh *terms of trade* yang memburuk dan produksi barang ekspor yang kurang responsif terhadap kenaikan harga. Dengan melambatnya ekspor, maka akan menghambat kemampuan untuk mengimpor barang-barang yang dibutuhkan. Kedua, masalah struktural perekonomian negara berkembang lainnya adalah produksi bahan makanan dalam negeri yang tidak elastis dimana pertumbuhan produksi makanan dalam negeri tidak secepat pertumbuhan penduduk pendapatan per kapita sehingga makanan dalam negeri meningkat lebih tinggi daripada kenaikan barang lainnya.

Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Inflasi

Sejumlah teori telah dikembangkan untuk menjelaskan faktor – faktor yang mempengaruhi inflasi. Menurut pandangan monetaris penyebab utama inflasi adalah kelebihan penawaran uang dibandingkan yang diminta oleh masyarakat. Penelitian mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi inflasi di Indonesia telah banyak dilakukan diantaranya adalah Theodores, Vecky, Henley (2014). Teori yang mendasari penelitian tersebut adalah ada banyak faktor yang mempengaruhi perubahan inflasi, secara garis besar dibagi menjadi dua bagian yaitu, tarikan permintaan atau *demand pull inflation* dan desakan biaya atau *cost push inflation*.

2.3. Nilai Tukar

Pengertian Nilai Tukar

Menurut Krugman (2018), kurs merupakan harga dari suatu aktiva yang menggambarkan harga dari suatu nilai mata uang suatu terhadap nilai mata uang negara lainnya. Nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lainnya merupakan harga dari nilai mata uang yang dipakai oleh masyarakat

dalam negara tersebut untuk saling melakukan perdagangan antar negara (Mankiw, 2013).

Setiap negara memiliki sistem nilai tukar yang berbeda sesuai dengan tujuan bank sentral dalam menstabilkan nilai tukar tersebut. Mekanisme transmisi nilai tukar menekankan bahwa pergerakan nilai tukar dapat mempengaruhi perkembangan permintaan dan penawaran agregat melalui pengaruhnya terhadap ekspor bersih dan selanjutnya akan mempengaruhi terhadap *output.* Semakin rendah nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing membuat barang dalam negeri lebih murah dibandingkan barang luar negeri, sehingga menyebabkan kenaikan pada ekspor bersih dengan demikian permintaan agregat dan *output* meningkat (Mishkin, 2011).

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Menurut Salvatore ada beberapa faktor utama yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing. Faktor-faktor tersebut adalah:

a. Laju inflasi relatif Dalam pasar valuta asing, perdagangan internasional baik dalam bentuk barang atau jasa menjadi dasar yang utama dalam pasar valuta asing, sehingga perubahan harga dalam negeri yang relatif terhadap harga luar negeri dipandang sebagai faktor yang mempengaruhi pergerakan kurs valuta asing.
b. Tingkat pendapatan relatif faktor lain yang mempengaruhi permintaan dan penawaran dalam pasar mata uang asing adalah laju pertumbuhan riil terhadap harga-harga luar negeri. Laju pertumbuhan riil dalam negeri diperkirakan akan melemahkan kurs mata uang asing.
c. Suku bunga relatif Kenaikan suku bunga mengakibatkan aktivitas dalam negeri menjadi lebih menarik bagi para penanam modal dalam negeri maupun luar negeri.

Ekspektasi Faktor berikutnya yang mempengaruhi nilai tukar valuta asing adalah ekspektasi atau nilai tukar di masa depan. Sama seperti pasar keuangan yang lain, pasar valas bereaksi cepat terhadap setiap berita yang memiliki dampak ke depan. Dan sebagai contoh, berita mengenai bakal melonjaknya inflasi di AS mungkin bisa menyebabkan pedagang valas menjual Dollar, karena memperkirakan nilai Dollar akan menurun di masa depan. Reaksi langsung akan menekan nilai tukar Dollar dalam pasar.

Menurut Mankiw (2013), dalam ilmu ekonomi terdapat dua macam nilai tukar yang digunakan suatu negara yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil sebagai berikut:

1. Kurs Riil (*Real exchange rate)*

Nilai tukar yang digunakan pada saat seseorang akan melakukan pembelian barang atau jasa terhadap negara lain disebut sebagai nilai tukar riil. Secara Berikut perhitungan nilai *kurs riil*:

$$\text{Kurs Riil} = \frac{\text{Kurs nominal X harga barang domestik}}{\text{Harga barang Luar Negeri}}$$

Tingkat harga dimana kita memperdagangkan barang domestik dengan barang luar negeri tergantung pada harga barang dalam mata uang lokal dan pada tingkat kurs yang terjadi. Jika kurs riil tinggi maka barang-barang dari luar negeri relatif lebih murah dan barang domestik relatif lebih mahal. Jika kurs riil rendah, barang-barang luar negeri relatif lebih mahal dan barang domestik relatif lebih murah.

2. Kurs Nominal (*Nominal exchange rate)*

Sedangkan, nilai tukar yang digunakan seseorang untuk menukar nilai mata uang suatu negara terhadap nilai mata uang negara lain. Menurut Teori *Mundell-Fleming,* kurs memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan

ekonomi, dimana semakin tinggi kurs maka ekspor neto semakin rendah, penurunan tersebut akan memiliki dampak terhadap jumlah *output* yang semakin berkurang sehingga menyebabkan produk domestik bruto menurun.

2.4. Suku Bunga Kebijakan

Pengertian Suku Bunga Kebijakan

Suku bunga adalah variabel ekonomi yang selalu menarik untuk diamati karena dampak suku bunga yang dapat meluas hingga ke sendi-sendi perekonomian. Dampak dari suku bunga juga dapat langsung dirasakan oleh elemen masyarakat melalui kehidupan sehari-hari. Suku bunga merupakan satu kebijakan moneter yang ditentukan oleh bank sentral melalui kebijakannya yaitu dengan cara menambah atau mengurangi jumlah uang yang beredar dan menaikkan atau menurunkan tingkat suku bunga. Suku bunga kebijakan adalah suku bunga yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank sentral dan diumumkan kepada publik. Menurut Mankiw (2013), tingkat bunga disesuaikan untuk menyeimbangkan permintaan dan penawaran untuk aset perekonomian yang paling likuid (uang).

Menurut Sunariyah (2013), tingkat bunga pada suatu perekonomian memiliki fungsi sebagai berikut:

1. Sebagai daya tarik investor untuk menginvestasikan dananya
2. Tingkat bunga dapat digunakan sebagai kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung atau investasi pada sektor-sektor ekonomi
3. Tingkat suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian

Teori Suku Bunga Klasik

Menurut kaum Klasik, suku bunga menentukan besarnya tabungan maupun investasi yang akan dilakukan dalam perekonomian yang akan menyebabkan tabungan yang tercipta pada penggunaan tenaga kerja penuh akan selalu sama yang dilakukan oleh pengusaha. Teori klasik mengatakan bahwa tingkat bunga merupakan nilai balas jasa dari modal. Dalam teori klasik, stok barang modal dicampurkan dengan uang dan keduanya dianggap memiliki hubungan yang substitutif. Semakin langka modal maka semakin tinggi tingkat suku bunga. Sebaliknya, semakin banyak modal maka semakin rendah tingkat suku bunga. Investasi juga merupakan fungsi dari suku bunga.

2.5. Operasi Pasar Terbuka

Pengertian Operasi Pasar Terbuka

Open market operation atau operasi pasar terbuka adalah kegiatan bank sentral untuk membeli atau menjual surat berharga pemerintah untuk mempengaruhi jumlah uang beredar dalam perekonomian. Operasi pasar terbuka adalah salah satu instrumen kebijakan moneter selain suku bunga kebijakan dan rasio cadangan wajib. Kebijakan operasi pasar terbuka yang dilakukan secara masif dinamakan dengan pelonggaran kuantitatif *(quantitavie easing).*

Jika bank sentral membeli surat berharga, harganya naik, suku bunga turun, dan jumlah uang beredar meningkat. Jika bank sentral menjual surat berharga, harganya jatuh, suku bunga naik, dan jumlah uang beredar menurun. Keuntungan utama dari operasi pasar terbuka adalah kebijakan ini akan mempengaruhi jumlah pasokan uang secara langsung. Misalnya, ketika membeli surat berharga, uang berpindah dari bank sentral ke perekonomian (diterima oleh bank komersial sebagai pembeli). Bank komersial dapat menggunakan uang tersebut untuk menyalurkan pinjaman. Dan, melalui

efek multiplier dari uang, jumlah uang beredar akan semakin bertambah lebih besar daripada uang yang tadinya diserahkan oleh bank sentral ke bank komersial.

Bank sentral melakukan operasi pasar terbuka untuk mempengaruhi pasokan uang dalam perekonomian. Pembelian (penjualan) surat berharga pemerintah meningkatkan (menurunkan) cadangan bank umum, menyebabkan kenaikan (penurunan) harga surat berharga pememrintah. Akhirnya, pembelian (penjualan) secara tidak langsung menghasilkan penurunan (kenaikan) suku bunga.

Bank sentral mengadopsi kebijakan moneter longgar (atau kebijakan moneter ekspansitf) ketika perekonomian sedang lesu atau resesi akibat lemahnya permintaan agregat. Salah satu langkah yang diambil bank snetral adalah dengan membeli surat berharga yang dimiliki oleh bank komersial. Ketika bank sentral membeli obligasi pemerintah, itu meningkatkan jumlah uang beredar dalam perekonomian. Bank sentral menyerahkan uang ke bank komersial, dan sebagai kompensasi, kepemilikan surat berharga oleh bank sentral meningkat. Saat ini, bank komersial memiliki lebih banyak uang, sehingga likuditas lebih melimpah. Melimpahnya likuditas menurunkan suku bunga dan bank terdorong untuk meminjamkan lebih banyak uang.

2.6. Fasilitas Diskonto

Pengertian fasilitas diskonto

Fasilitas Diskonto merupakan salah satu instrumen kebijakan moneter yang dilakukan oleh Bank Sentral yang dalam hal ini adalah Bank Indonesia (BI). Dalam literatur kamus ekonomi, dijelaskan bahwa Discount Rate adalah suku bunga yang harus dibayar bank-bank anggotanya jika meminjam uang dari bank sentral. Fasilitas diskonto adalah fasilitas kredit (dan/atau simpanan) yang diberikan oleh bank sentral kepada bank-bank dengan

jaminan surat-surat berharga dan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh bank senral sesuai arah kebijakan moneeter.

Dalam pengertian instrumen kebijakan moneter, fasilitas diskonto diartikan sebagai pengaturan moneter melalui pengaturan suku bunga kredit likuiditas bank sentral yang diberikan kepada bank-bank umum yang kekurangan likuiditas. Apabila bank sentral ingin mengurangi jumlah uang yang beredar maka bank sentral akan menaikkan suku bunga diskonto yang selanjutnya akan mengurangi pinjaman likuiditas bank-bank umum kepada bank sentral. Akibatnya bankbank umum akan mengurangi pemberian kreditnya kepada masyarakat yang kemudian diikuti dengan pengurangan jumlah uang yang beredar. Begitupun sebaliknya, apabila bank sentral menetapkan diskonto lebih rendah bank-bank akan meningkatkan permintaan kredit ke bank sentral untuk disalurkan lebih lanjut dalam bentuk pinjaman kredit, sehingga jumlah uang yang beredar akan meningkat (Pohan, 2008).

Fasilitas diskonto adalah fasilitas kredit dan/atau simpanan yang diberikan oleh bank sentral kepada bank-bank dengan jaminan surat berharga dan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh bank sentral sesuai dengan arah kebijakan moneter. Tinggi rendahnya tingkat diskonto akan memengaruhi permintaan kredit dari bank. Dari penjelasan tersebut dapat diketahui bahwa fasilitas diskonto tidak hanya dalam bentuk kredit saja melainkan juga terdapat dalam bentuk deposito (Sudirman, 2011).

Berdasarkan pemaparan berbagai definisi di atas, maka dapat dipahami bahwa fasilitas diskonto adalah instrumen kebijakan moneter dalam bentuk fasilitas pinjaman likuiditas BI kepada bank-bank umum yang kekurangan likuiditas, ataupun simpanan jangka pendek dalam bentuk deposito terhadap bank-bank yang kelebihan likuiditasnya. Namun fasilitas diskonto dalam bentuk deposito ini inisiatifnya berada pada peserta pasar bukan pada BI,

karena tidak ada tempat lain untuk menampung kelebihan likuiditasnya dalam jangka pendek sehingga harus disimpan pada BI.

2.7. Giro Wajib Minimum (GWM)

Pengertian Giro Wajib Minimum

Giro wajib minimum adalah dana atau simpanan minimum yang harus dipelihara oleh bank dalam bentuk saldo rekening giro yang ditempatkan di Bank Indonesia. Besaran giro wajib minimum (GWM) ditetapkan oleh Bank sentral berdasarkan persentase dana pihak ketiga yang dihimpun perbankan. GWM adalah instrumen moneter atau makroprudensial untuk mengatur uang beredar di masyarakat yang secara langsung berpengaruh terhadap indeks inflasi. Menurut data bank sentral, di Indonesia diterapkan tiga jenis kebijakan GWM sebagai instrumen kebijakan moneter maupun kebijakan makroprudensial. Pertama, GWM primer yakni simpanan minimum (rupiah) yang wajib dipelihara oleh bank dalam rekening giro di BI yang besarannya ditetapkan dalam rasio terhadap dana pihak ketiga yang dihimpun perbankan.

Kedua adalah GWM sekunder, yakni cadangan minimum (rupiah) yang wajib dipelihara oleh bank berupa surat berharga, seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sertifikat Deposito Bank Indonesia, dan Surat Berharga Negara. Kebijakan GWM sekunder ditunjukan untuk mempengaruhi cadangan likuiditas bank sekaligus pendalaman sektor keuangan. Apabila dinaikkan tujuannya adalah untuk mengurangi kapasitas kredit bank. Sebaliknya, jika diurunkan, tujuannya untuk menambah kapasitas kredit bank. Ketiga adalah GWM berdasarkan rasio kredit terhadap seluruh penghimpunan dana bank *(Loan to Funding Ratio/LFR*, yakni simpanan minimum rupiah yang wajib dipelihara oleh bank dalam rekening giro di bank sentral sebesar persentase tertentu yang dihitung berdasarkan selisih antara realisasi LFR bank dan LFR target yang ditetapkan BI.

B. Tinjauan Empirik

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Alat Analisis	Hasil
1	Dedy Sunaryo Nainggolan, SE dan Siti Aisyah Tri Rahayu,SE.,M.Si.,Ph.D (2019)	Peranan Kebijakan Moneter Mengendalikan Suku Bunga dan Inflasi Serta Pengaruhnya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di 4 Negara Asia (Singapura, Korea Selatan, Jepang, dan Indonesia)	Analisis data panel dilakukan dengan menggunakan 3 metode yaitu: Metode Common-Constant (Pooled Ordinary Least Square/PLS), Metode Fixed Effect (Fixed Effect Model/FEM), Metode Random Effect (Random Effect Model/REM). Data yang digunakan adalah data suku bunga riil, data inflasi, dan data Produk Domestik Bruto (PDB).	Penelitian ini diperoleh bahwa nilai Prob. Cross-section Chi-square (0.00) > 0.05 sehingga metode common effect yang dipilih daripada metode fixed effect. Dalam tahapanUji Lagrange Multiplier menunjukkan bahwa H0 diterima, yangartinya bahwa metodeestimasi Common effect yang terbaik.Dari hasil metode Common Effect, Uji F dan Uji t secara simultan diperolehkesimpulan bahwa sukubunga dan inflasi berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di 4 negara Asia (Singapura, Korea Selatan, Jepang dan Indonesia).
2	June Charoenseang (2006)	Thai Monetary Policy Transmission in an Inflation Targeting Era	Metode Analisis Empiris Transmisi Kebijakan Moneter, Suku Bunga,	Transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga menjadi lemah setelah penetapan sasaran inflasi diadopsi. Meskipun hubungan jangka panjang antara suku bunga kebijakan

			Asymmetric Adjustment	dan suku bunga pasar uang masih diamati, efek pass-through-nya cukup rendah yaitu hanya sekitar 20%. Di sisi lain, jalur kredit melalui pinjaman bank komersial masih merupakan mekanisme transmisi moneter yang berlaku di Thailand selama 2000:06 – 2006:07.
3	Akhand Akhtar Hossain (2017)	Monetary Policy For Maintaining Low, Stable Inflation In Malysia	VEC (Vektor Error Correction) Price stability, inflation volatility, money based policy Malaysia	Kesimpulannya bahwa transparansi kebijakan moneter yang lebih baik dan kredibilitas kebijakan moneter yang mengangkat diharapkan dapat membuat kebijakan moneter berbasis aturan lebih efektif dan menjaga inflasi tetap rendah dan stabil.
4	Muhammad Riyadh Ghozali Lubis dan Noor Al-Huda Abdul Karim (2017)	Exchange Rate Effect On Gross Domestic Product In The Five Founding Of ASEAN	Pooled Ordinary Least Square Nilai Tukar, Produk Domestic Bruto	Pengaruh Positif Nilai Tukar seharusnya menjadi pendorong bagi negara-negaraASEAN-5 untuk meningkatkan output nasionalnya. Namun, pergeraka nilai tukar masih perlu di pantau, hal ini untuk memastikan tidak terjadinya depresiasi yang berkepanjangan dan berlebihan yang akan menyebabkankehilang ankepercayaan negaralain untuk berinvestasi di 4 negaraASEAN.

5	Deswita Herlina (2013)	*Identifikasi Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia tahun 2000-2011*	Kausalitas Granger Variabel : Mekanisme Transmisi Moneter, Jalur Suku bunga, Jalur kredit, jalur nilai tukar	Hasil Uji kausalitas granger menunjukkan bahwa SBI memiliki hubungan satu arah dengan PUAB dan DEP, sedangkan PUAB tidak memiliki hubungan dengan KIBK dan Variabel IRSS memiliki hubungan satu arah dengan KIBK.
6	Deswita Herlina (2018)	*Identifikasi Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Uang dan Saluran Suku Bunga di Indonesia*	Analisis VECM Variabel : Transmisi Kebijakan Moneter, Saluran Uang, Saluran Suku Bunga	Mekanisme transmisi kebijakan moneter pd saluran suku bunga (saluran suku bunga efek biaya modal) dengan pendekatan Keynesian, efektif dalm mentransmisikan kebijakan moneter ke perekonomian riil.
7	Vladimir Klynev and To-Nhu Dao (2016)	*Evolution of Exchange Rate Behavior in The ASEAN-5 Countries*	Analisis Regresi Variabel yang digunakan : Exchange rate volatility, fear of floating, currency, currency blocks, ASEAN	Kerangka kerja moneter dan nilai tukar mata uang ASEAN-5 telah berkembang dari waktu ke waktu. Singapura telah menjadi yang paling konsisten dalam pendekatannya, dan keempat lainnya telah mengalami berbagai transisi. Akhirnya menentapkan kerangka kerja penargetan inflasi dengan nilai tukar di Indonesia, Filipina, dan Thailand serta di Malaysia.

8	Perry Warjiyo dan Doddy Zulverdi	*Penggunaan Suku Bunga Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter di Indonesia*	*Analisis Suku Bunga, Kebijakan Moneter*	Hasil Penjajakan terhadap kemungkinan penerapan sistem pengendalian moneter melalui suku bunga sebagai sasaran operasional menemukan adanya hubungan-hubungan kausalitas yang signifikan antara suku bunga dengan kebijakan moneter. Sasaran akhir kebijakan moneter hendaknya hanya diprioritaskan kepada sasaran tunggal laju inflasi.

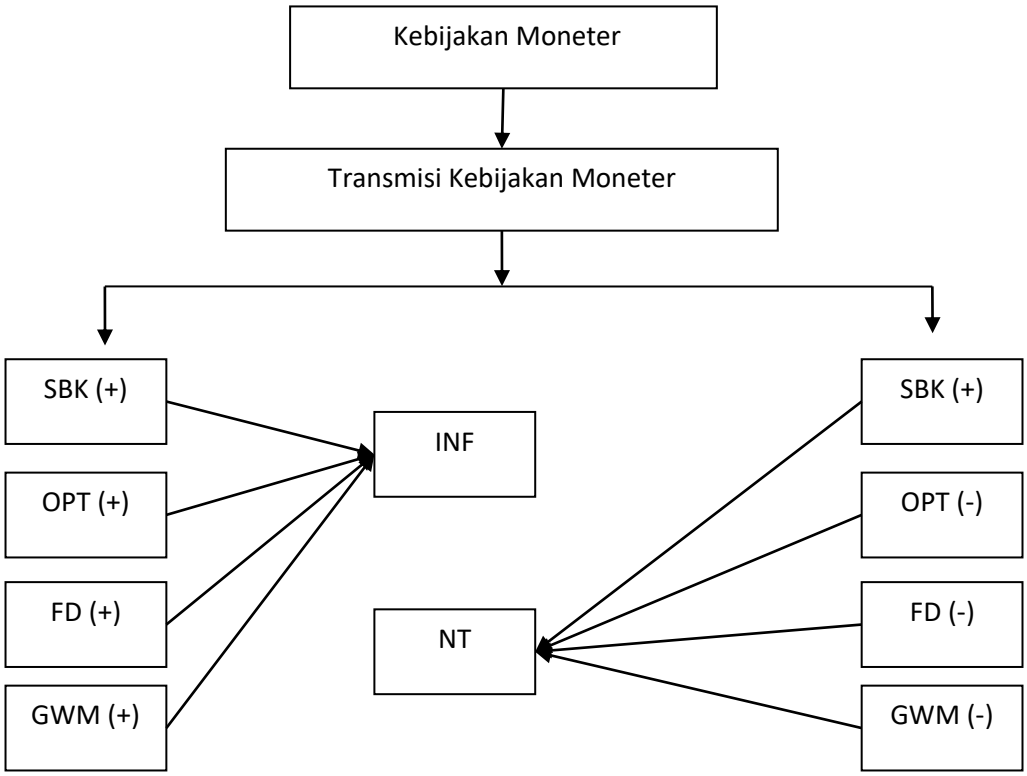
C. Kerangka Pemikir

Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat kebijakan moneter mempengaruhi inflasi dan nilai tukar. Kebijakan moneter merupakan instrumen penting bagi suatu negara untuk menjaga kondisi perekonomian agar tetap stabil. Area moneter adalah komponen penting dari sistem ekonomi yang selalu tidak pasti. Menurut Cioran (2014), variabel moneter merupakan bagian sangat penting dalam sebuah perekonomian untuk menganalisis pertumbuhan ekonomi. Variabel moneter yang digunakan untuk meningkatkan dan menjaga stabilitas ekonomi antara lain suku bunga kebijakan,operasi pasar terbuka, fasilitas diskonto, giro wajib minimum, serta inflasi, dan nilai tukar.

Kebijakan moneter dapat dilakukan menggunakan instrumen langsung maupun tidak langsung. Instrumen langsung adalah instrumen pengendalian moneter yang dapat secara langsung mempengaruhi sasaran operasional yang diinginkan oleh bank sentral. Adapun instrumen tidak langsung adalah

instrumen pengendalian moneter yang secara tidak langsung dapat mempengaruhi sasaran operasional yang diinginkan oleh bank sentral.

Dari penjabaran skema mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga diatas, dapat disimpulkan dengan kerangka pemikir yang telah diolah oleh peneliti, dimana kebijakan moneter mempengaruhi inflasi dan nilai tukar.



Gambar 7. Skema Kerangka Pemikiran

Sumber : diolah oleh peneliti.

D. Hipotesis

1. Diduga bahwa variabel kebijakan moneter, yaitu suku bunga acuan berpengaruh positif terhadap inflasi serta berpengaruh positif terhadap nilai tukar di ASEAN-3.
2. Diduga bahwa variabel kebijakan moneter, yaitu operasi pasar terbuka berpengaruh positif terhadap inflasi serta berpengaruh negatif terhadap nilai tukar di ASEAN-3.
3. Diduga bahwa variabel kebijakan moneter, yaitu fasilitas diskonto berpengaruh positif terhadap inflasi serta berpengaruh negatif terhadap nilai tukar di ASEAN-3.
4. Diduga bahwa variabel kebijakan moneter, yaitu giro wajib minimum berpengaruh positif terhadap inflasi serta berpengaruh negatif terhadap nilai tukar di ASEAN-3.
5. Diduga bahwa variabel kebijakan moneter, yaitu suku bunga acuan, fasilitas diskonto, operasi pasar terbuka, dan giro wajib minimum secara bersama-sama berpengaruh terhadap inflasi dan nilai tukar di ASEAN-3.

III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian deskriptif kuantitatif dan data sekunder merupakan jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari lembaga-lembaga yang terkait dengan topik penelitian. Penelitian ini menggunakan 2 variabel terikat *(dependent variabel)* yaitu, nilai tukar dan inflasi, serta variabel bebas *(independent variable)* yaitu kebijakan moneter melalui suku bunga acuan, fasilitas diskonto, operasi pasar terbuka dan giro wajib minimum. Ruang lingkup dalam penelitian ini mencakup 3 negara ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, dan Thailand dengan menggunakan data dari periode 2009:Q1 sampai dengan 2021:Q4.

B. Jenis dan Sumber Data

Data panel merupakan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini, data panel (panel data) adalah data yang merupakan kombinasi dari data *cross section* dan runtut waktu (time series) yang menggunakan data tahunan selama periode 2009:Q1-2021:Q4. Data dalam penelitian ini dikumpulkan dari 3 negara yang digunakan dalam penelitian yaitu Indonesia, Malaysia, dan Thailand yang termasuk ke dalam ASEAN. Penelitian ini menggunakan variabel inflasi (*inflation*), nilai tukar (*exchange rate*) sebagai variabel dependen dan kebijakan moneter (*monetary policy*) melalui suku bunga acuan, fasilitas diskonto, operasi pasar terbuka dan giro wajib minimum sebagai variabel independen. Data dihimpun dari situs resmi *World Bank*, *International Monetary Fund* (IMF), Bank Indonesia, *Bank Negara Malaysia (BNM),* danBank of Thailand (BOT).

Tabel 2. Deskripsi Variabel, Satuan Pengukuran, Simbol, dan Sumber data

No.	Nama Variabel	Satuan Pengukuran	Simbol	Sumber Data
1	Inflasi	Persentase	INF	World Bank, Bank Negara Malaysia, Bank Indonesia, Bank Of Thailand
2	Nilai Tukar	Persentase	NT	International Monetary Fund, Bank Negara Malaysia, Bank Indonesia, Bank Of Thailand
3	Suku Bunga Kebijakan	Persentase	SBK	International Monetary Fund, Bank Negara Malaysia, Bank Indonesia, Bank Of Thailand
4	Operasi Pasar Terbuka	Persentase	OPT	International Monetary Fund
5	Fasilitas Diskonto	Persentase	FD	International Monetary Fund, World Bank
6	Giro Wajib Minimum	Persentase	GWM	International Monetary Fund, World Bank

C. Definisi dan Operasional Variabel Penelitian

Dalam mempermudah dan memperjelas variabel yang digunakan dalam penelitian. Adapun variabel-variabel yang digunakan peneliti adalah sebagai berikut ini :

1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

a. Inflasi

Inflasi adalah dengan meningkatnya harga dalam waktu lama yang terjadi pada barang dan jasa. Apabila terjadi kenaikan harga satu atau dua hari terhadap suatu jenis barang atau jasa hal ini tidak dapat disebut sebagai inflasi.

b. Nilai Tukar

Nilai Tukar merupakan perbandingan nilai mata uang domestik dengan mata uang negara lain untuk saling melakukan perdagangan satu sama lain. Data nilai tukar yang digunakan adalah pertumbuhan nilai tukar yang dihitung oleh peneliti dengan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\text{Nilai Tukar(t)} - \text{Nilai Tukar (t-1)}}{\text{Nilai Tukar (t-1)}} \times 100\%$$

Keterangan:

Nilai Tukar(t) : Nilai tukar saat ini

Nilai Tukar (t-1) : Nilai tukar sebelumnya

Dengan data tahunan dan kuartal yang dinyatakan dalam persen (%) dan diambil dari situs resmi *International Monetary Fund (IMF)* dengan periode penelitian mulai dari 2009:Q1 sampai dengan 2021:Q4.

2. Variabel Bebas(*Independent Variable*)

Kebijakan moneter merupakan variabel bebas yang digunakan untuk melakukan peneliti melalui suku bunga kebijakan. Kebijakan moneter adalah kebijakan yang dikeluarkan bank sentral untuk memelihara dan menstabilkan mata uang agar perekonomian negara tersebut menjadi lebih baik. Data kebijakan moneter yang digunakan adalah data tahunan dan juga kuartal dari kebijakan moneter untuk seluruh 3 negara ASEAN dengan periode penelitian mulai dari 2009:q1 sampai dengan 2021:q4, data diperoleh dari situs resmi World Bank, Bank Indonesia (BI), Bank Negara Malaysia (BNM), dan Bank of Thailand (BOT).

Suku Bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga kebijakan dari seluruh 3 negara ASEAN. Suku bunga merupakan satu kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral dengan menambah atau

mengurangi jumlah uang beredar dengan cara meningkatkan atau menurunkan tingkat suku bunga. Suku bunga yang digunakan oleh Indonesia adalah suku bunga Bi Rate (BI 7DRR), untuk Malaysia adalah suku bunga Overnight Policy Rate dan Thailand adalah suku bunga Policy Interest Rate. Nilai suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral bersangkutan dengan kebijakan moneter untuk menentukan suku bunga yang digunakan sebagai suku bunga acuan. Dalampenelitian ini variabel suku bunga kebijakan diperoleh data dari situs resmi *International Monetary Fund* (IMF) yang dinyatakan dalam persen (%) dalam tahunan untuk seluruh 3 negara ASEAN dengan periode penelitian mulai dari 2009:Q1 - 2021:Q4.

Selain suku bunga kebijakan, variabel bebas dalam penelitian adalah fasilitas diskonto, operasi pasar terbuka, dan giro wajib minimum. Fasilitas diskonto, operasi pasar terbuka, dan giro wajib minimum adalah intsrumen kebijakan moneter yang digunakan untuk menjadi tujuan bank sentral.

D. Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan adalah pendekatan deskriptif kuantitatif. Kuantitatif merupakan pendekatan yang banyak menuntut penggunaan angka, dari mulai pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya. Sedangkan deskriptif merupakan metode yang bertujuan atau memberikan gambaran terhadap suatu objek penelitian yang diteliti melalui sampel atau umum. Pendekatan deskriptif dilakukan dengan melihat pergerakan variabel secara grafis dan meninjau fenomena dibalik pergerakannya. Penggunaan metode dalam penelitian ini adalah dengan metode *Panel Data Regression Analysis (*Metode Regresi Data Panel*)*. Penggunaan Metode ini digunakan karena data panel adalah gabungan dua jenis data, yaitu *cross section* dan *time series* yang dapat menghasilkan lebih besar *degree of freedom* karena menyediakan data lebih banyak (Baltagi,

2015). Regresi panel data merupakan regresi yang menggunakan panel data atau *pooled data* yang merupakan kombinasi antara data lintas waktu (*time series*) dan lintas individu (*cross section*). Menurut Baltagi (2015), penggunaan data panel memiliki beberapa keuntungan yaitu:

1. Dengan menggabungkan data *time series* dan *cross section*, panel menyediakan data yang lebih banyak dan informasi yang lebih lengkap serta bervariasi. Dengan demikian dihasilkan *degree of freedom* (derajat bebas) yang lebih besar sehingga mampu meningkatkan presesi dan estimasi yang dilakukan.
2. Data panel mampu mengakomodasi tingkat heterogenitas individu-individu yang tidak diobservasi namun dapat mempengaruhi hasil pemodelan. Hal ini tidak dapat dijelaskan oleh data *time series* maupun *cross section* sehingga dapat menyebabkan hasil yang diperoleh melalui kedua studi akan menjadi bias.
3. Data panel dapat digunakan untuk mempelajari kedinamisan data. Artinya dapat digunakan untuk memperoleh informasi bagaimana kondisi individu-individu pada waktu tertentu dibandingkan pada kondisinya pada waktu yang lainnya.
4. Data panel mengidentifikasikan dan mengukur efek yang tidak dapat ditangkap oleh data *cross section* murni maupun *time series* murni.
5. Data panel dapat meminimalkan bias yang dihasilkan oleh agregasi individu karena unit observasi terlalu banyak.
6. Data panel memungkinkan untuk membangun dan menguji model yang bersifat lebih rumit dibandingkan data *cross section* murni maupun data *time series* murni.

E. Pengembangan Model

Menurut Basuki(2015),model ekonometrika yang digunakan adalah model dengan pengelolaan data menggunakan Eviews. Berikut model analisis regresi data panel dapat diturunkan persamaan regresinya sebagai berikut:

$$INF_{it} = \beta_0 + \beta_1 SBK_{it} + \beta_2 OPT_{it} + \beta_3 FD_{it} + \beta_3 GWM_{it} + \mu_{it} \quad (1)$$

$$NT_{it} = \beta_0 + \beta_1 SBK_{it} + \beta_2 OPT_{it} + \beta_3 FD_{it} + \beta_3 GWM_{it} + \mu_{it} \quad (2)$$

Keterangan:

INF : Inflasi (Persen)

NT : Nilai Tukar (Persen)

SBK : Suku Bunga Kebijakan (Persen)

OPT : Operasi Pasar Terbuka (Persen)

FD : Fasilitas Diskonto (Persen)

GWM : Giro Wajib Minimum (Persen)

μ = Error term.

i = 1, 2, 3, . .n, menunjukkan jumlah lintas individu (*cross-section*).

t = 1, 2, 3, . .t, menunjukkan dimensi runtut waktu (*time series*).

β_0 = menunjukkan konstanta (*intercept*).

β_1, β_2, β_3,β_4 , dan β_5 = menunjukkan koefisien regresi.

F. Langkah-langkah Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan bantuan *software Eviews 10* dengan menggunakan langkah-langkah berikut:

1. Metode Estimasi Regresi Data Panel

Penggunaan model dalam data panel pada umumnya didasarkan atas hasil terbaik dari tiga macam metode perhitungan yang ada yaitu metode *Common Effect Model* (CEM), metode *Fixed Effect Model* (FEM), dan metode *Random Effect Model* (REM), dari ketiga metode tersebut maka akan didapatkan metode terbaik berdasarkan pada perhitungan yang ada (Baltagi,2015).

a. *Common Effect Model* (CEM)

Teknik sederhana dalam mengestimasi data panel yaitu dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section.* Dengan menggabungkan data *time series* dan *cross section* tanpa melihat perbedaan antar waktu dan individu maka kita dapat menggunakan metode *Common Effect* dalam mengestimasi data panel. Metode ini dikenal dengan *Common Effect Model* (CEM). Dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu (Widarjono,2013). Adapun bentuk utama dalam *Common Effect Model* (CEM) yaitu:

$$Y_{1it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \mu_{it} \quad (1)$$

$$Y_{2it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \mu_{it} \quad (2)$$

Keterangan:

Y_{it}	= Variabel terikat negara ke-i dan tahun ke-1
$X_{1it,}\ X_{2it,}\ X_{3it}X_{4it}$	= Variabel bebas negara ke-i dan tahun ke-i
β_0	= Konstanta
$\beta_{1,}\ \beta_{2,}\ \beta_3,\ \beta_4$	= Koefisien regresi

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

Fixed Effect Model (FEM) merupakan model yang mengasumsikan terdapat perbedaan intersep di dalam persamaan. Teknik *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan teknik dalam mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy guna menangkap adanya perbedaan intersep. *Fixed Effect Model* (FEM) didasarkan pada adanya intersep, namun intersepnya sama antar waktu. Menurut Widarjono (2013), teknik *Fixed Effect Model* (FEM) sering disebut dengan teknik *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

c. *Random Effect Model* (REM)

Random Effect Model (REM) adalah model yang dilakukan untuk memperbaiki *ineisiensi prose least square* dengan memperhitungkan *error* dari *cross section* dan *time series. Random Effect Model* (REM) merupakan variasi dari estimasi *generalized least square.* Selain itu, *Random Effect Model* (REM) mengasumsikan efek individu yang tidak terobservasi tidak berkorelasi dengan regressor atau dengan kata lain bersifat random.

2. Pemilihan Metode Regresi Data Panel

Menurut Studenmund (2016), data panel akan menghasilkan estimasi dengan tiga metode perhitungan yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Namun, pemilihan metode terbaik akan dilakukan pada pengujian antara ketiga model tersebut. Pengujian yang dilakukan untuk menentukan model terbaik dari tiga model tersebut adalah dengan uji *Chow* untuk menentukan apakah model CEM dan FEM yang terbaik, uji *Hausman* untuk menentukan apakah model FEM atau REM yang terbaik, dan terakhir adalah uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk menentukan apakah model REM atau CEM yang terbaik.

a.* Uji *Chow

Penggunaan uji *chow bertujuan* untuk melihat dan menentukan pemodelan dengan hasil paling baik antara CEM (*Common Effect* Model) yang dibandingkan terhadap FEM (*Fixed Effect Model*). Hal tersebut dilakukan dengan langkah-langkah mengetahui besaran R^2 (koefisien determinasi) dan besaran Durbin Watson statistik yang mana apabila menunjukan besaran tertinggi dari pengujian CEM dan FEM akan menunjukkan model terpilih yang paling baik. Adapun hipotesis *restricted F-test* sebagai berikut:

H_0 : F hitung < F kritis, menerima H_0 artinya model yang lebih baik digunakan adalah *Common Effect* Model

H_a : F hitung > F kritis, menolak H_0 artinya model yang lebih baik digunakan adalah *Fixed Effect Model*

b. Uji *Hausman*

Menurut Gujarati & Porter (2009), pemilihan model yang paling baik antara FEM (*Fixed Effect Model*) yang dibandingkan terhadap REM (*Random Effect Model*) dapat diketahui menggunakan uji *Hausman*. Tahapan yang diperlukan dalam pemilihan model terbaik dengan cara mengetahui *chi-square statistic* dimana df=k menunjukkan derajat kebebasan, sementara k menunjukkan di dalam estimasi atas jumlah dari koefisien variabel penelitian. Hipotesis nolnya adalah bahwa model yang tepat dalam regresi data panel adalah *Random Effect Model* dan hipotesis alternatifnya adalah model yang tepat dalam regresi data panel adalah *Fixed Effect Model*. Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis *chi-square* maka hipotesis nol ditolak artinya model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan, dan sebaliknya apabila nilai statistik Hausman lebih kecil dari *chi-square* maka hipotesis nol diterima artinya *Random Effect Model* yang lebih tepat digunakan. Sehingga hipotesis yang dibangun adalah:

H_0 : *chi-square* hitung <*chi-square* tabel, artinya menerima H_0 sehingga model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model*

H_a : *chi-square* hitung >*chi-square* tabel, artinya menolak H_0 sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*

c. Uji *Lagrange Multiplier*

Pemilihan terbaiknya model yang ada antara REM (*Random Effect Model*) dengan CEM (*Common Effect Model*) dilakukan dengan uji *Lagrange Multiplier* (LM), melalui pengujian REM yang berdasar terhadap nilai residual dari metode CEM. Menurut Gujarati & Porter (2009), Adapun dugaan sementara yang dipakai yaitu:

H_0 : Tidak ada model *Random Effect*

H_a : Ada model *Random Effect*

Sehingga hipotesis untuk uji LM sebagai berikut:

H_0 : LM hitung <*chi square* tabel , artinya menerima H_0 sehingga model yang tepat digunakan adalah *Random Effect*

H_a : LM hitung >*chi square* tabel , artinya menolak H_0 sehingga model yang tepat digunakan adalah *Common Effect.*

Distribusi *chi-square* digunakan sebagai dasar pada uji *Lagrange Multiplier (LM)* dengan mengetahui tingkat derajat kebebasan sebanyak jumlah variabel bebas. Hasil penelitian akan menunjukkan penolakkan pada H_0 apabila besaran LM hitung menunjukkan nilai yang lebih besar dari pada besaran *chi-square tabel*, hal tersebut menunjukkan terbaiknya model yang dipilih dalam regresi data panel tersebut adalah metode REM dibandingkan metode CEM dan berlaku untuk sebaliknya.

3. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik harus dilakukan agar estimasi OLS yang tersedia menjadi yang terbaik. Syarat-syarat yang harus dipenuhi adalah tidak bias, linier, dan memiliki varian yang minimum *(Best Linier Unbiased Estimator).* Untuk mengetahui apakah model estimasi yang telah dibuat menyimpang atau tidak dari asumsi klasik maka dilakukan beberapa pengujian yaitu uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, uji normalitas, uji linieritas, serta uji autokorelasi. Namun tidak semua pengujian asumsi klasik harus dilakukan dalam setiap model regresi linier dengan pendekatan OLS. Uji normalitas pada dasarnya tidak merupakan syarat BLUE dan beberapa pendapat tidak mengharuskan syarat ini, uji linieritas ini hampir tidak pernah dilakukan pada setiap pemodelan regresi karena diasumsikan bahwa model bersifat linier sedangkan untuk uji autokorelasi digunakan hanya pada data *time series* karena pada data tersebut sering terdapat

masalah autokorelasi. Dari penjelasan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa pada penelitian regresi data panel, tidak semua uji asumsi klasik dipakai hanya uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas saja yang diperlukan dalam regresi data panel.

a. Deteksi Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan hubungan antara variabel independen dalam satu regresi. Deteksi Multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas yang terdapat dalam model persamaan memiliki hubungan yang kuat atau tidak. Metode yang digunakan dalam deteksi multikolinieritas adalah matriks koefisien korelasi antar variabel. Apabila nilai koefisien korelasi antar variabel bebas lebih dari 0,8 maka dapat diasumsikan terjadi multikolinieritas yang tinggi (Gujarati, 2009).

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah masalah dalam model persamaan dimana varians dari residual variabel bebas tidak bernilai tetap atau konstan. Jadi dengan adanya heteroskedastisitas, estimator OLS tidak menghasilkan estimator yang Best Linear Unbiased Estimator (BLUE) melainkan hanya Linear Unbiased Estimator (LUE). (Widarjono, 2013). Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji varians residual variabel bebas apakah konstan atau tidak konstan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan mengestimasi kembali data panel dengan menambahkan dan menjadikan varians residual sebagai variabel terikat untuk menentukan apakah dalam model penelitian terdapat masalah heteroskedastisitas atau tidak.

Hipotesis:

H_0 : var(ui) = σ^2 (Homoskedastisitas)

H_a : var(ui) $\neq \sigma^2$ (Heteroskedastisitas)

Kriteria Pengujian:

H_0 : prob < tingkat kepercayaan (α) sebesar 5%, artinya H_0 ditolak maka terdapat masalah heteroskedastisitas.

H_a : prob > tingkat kepercayaan (α) sebesar 5%, artinya H_a diterima maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas (homoskedastisitas).

4. Pengujian Hipotesis

Komponen utama dalam pengujian ekonometrika adalah pengujian hipotesis. Pengujian ini memiliki kegunaan dalam penarikan kesimpulan penelitian, selain itu uji hipotesis digunakan untuk mengetahui keakuratan data. Di dalam melakukan pengujian hipotesis terdapat tiga (3) bentuk pengujian yang akan dilakukan yaitu uji signifikansi parameter individual (uji t), uji signifikansi simultan (uji F), dan koefisien determinasi (R^2).

a. Uji t-statistik (Uji Parsial)

Menurut Gujarati (2009), uji signifikansi parameter individual (uji t-statistik) melihat hubungan atau pengaruh antara variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat. Pengujian hipotesis koefisien regresi dengan menggunakan uji signifikansi parameter individual pada tingkat kepercayaan 99%, 95%, dan 90% dengan derajat kebebasan (df = (n-k)). Pengujian ini berdasarkan pada nilai yang bernilai positif dan negatif. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

H_0 ditolak dan H_a diterima, jika t-hitung > t-tabel ; t-hitung < t-tabel H_0 diterima dan $H_a$ditolak, jika t-hitung < t-tabel ; t-hitung> t-tabel Jika H_0 ditolak, artinya variabel bebas yang diuji memiliki pengaruh nyata terhadap variabel terikat. Jika H_0 diterima berarti variabel bebas yang diuji tidak memiliki pengaruh nyata terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini, uji t adalah sebagai berikut:

1. Suku Bunga Kebijakan

   H_0 : $\beta_1 = 0$, artinya variabel SBK tidak berpengaruh terhadap inflasi dan nilai tukar

   H_a : $\beta_1 < 0$, artinya variabel SBK berpengaruh positif terhadap inflasi dan nilai tukar

2. Operasi Pasar Terbuka

   H_0 : $\beta_2 = 0$, artinya variabel OPT tidak berpengaruh terhadap inflasi dan nilai tukar

   H_a : $\beta_2 < 0$, artinya variabel OPT berpengaruh negatif terhadap inflasi dan nilai tukar

3. Fasilitas Diskonto

   H_0 : $\beta_3 = 0$, artinya variabel FD tidak berpengaruh terhadap inflasidan nilai tukar

   H_a: $\beta_3 > 0$, artinya variabel FD berpengaruh terhadap inflasi dan nilai tukar

4. Giro Wajib Minimum

   H_0 : $\beta_4 = 0$, artinya variabel GWM tidak berpengaruh terhadap inflasi dan nilai tukar

   H_a : $\beta_4 > 0$, artinya variabel GWM berpengaruh terhadap inflasi dan nilai tukar

b. Uji F statistik

Penggunaan uji F bertujuan untuk mengetahui semua variabel bebas yang berpengaruh terhadap variabel terikat serta untuk melakukan pengujian terhadap signifikansi model regresi melalui uji serentak atau uji model/uji Anova. Dengan memakai tingkat kepercayaan 95% dan derajat kebebasan (df1= (k-1) dan (df2 = (n-k-1)) dapat dilakukan pengujian hipotesis menggunakan uji F-statistik secara bersama-sama (Gujarati & Sangeetha (2007), perbandingan F-hitungan dengan F-tabel menunjukkan kriteria pengujian atas uji F sebagai berikut:

H_0 : β_1; β_2; β_3; β_4 = 0, seluruh variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.
H_a : β_1; β_2; β_3; $\beta_4 \neq 0$, seluruh variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

H_0 ditolak H_a diterima jika F hitung > dari F tabel

H_0 diterima H_a ditolak jika F hitung < dari F tabel.

c. Koefisien Determinasi R^2

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen dalam menjelaskan secara keseluruhan terhadap variabel dependen serta pengaruhnya secara potensial dapat dilihat dari besarnya nilai koefisien determinasi (R^2). Nilai R^2 dikategorikan kedalam dua hal yaitu :

jika nilai R^2 semakin besar (mendekati nilai 1) maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen lebih besar.

Begitu pula sebaliknya jika nilai R^2 semakin kecil (mendekati nilai 0) maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin kecil, sehingga nilai R^2 berada antara 0 sampai 1 atau $0< R^2 <1$. Berikut pedoman dalam menentukan interpretasi terhadap koefisien korelasi:

Tabel 3. Interpretasi berdasarkan koefisien determinasi (R^2)

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0.001 – 0.200	Sangat Lemah
0.201 – 0.400	Lemah
0.401 – 0.600	Cukup Kuat
0.601 – 0.800	Kuat
0.801 –1.000	Sangat Kuat

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan di atas, kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel kebijakan moneter, suku bunga kebijakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi dan nilai tukar di ASEAN-3 selama tahun penelitian 2009:Q1 hingga 2021:Q4.
2. Variabel kebijakan moneter, operasi pasar terbuka berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi dan nilai tukar di ASEAN-3 selama tahun penelitian 2009:Q1 hingga 2021:Q4.
3. Variabel kebijakan moneter, fasilitas diskonto berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi sedangkan fasilitas diskonto berpengaruh negatif dan siginfikan terhadap nilai tukar di ASEAN-3 selama tahun penelitian 2009:Q1 hingga 2021:Q4.
4. Variabel kebijakan moneter, giro wajib minimum berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi sedangkan giro wajib minimum berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar di ASEAN-3 selama tahun penelitian 2009:Q1 hingga 2021:Q4.
5. Variabel kebijakan moneter, suku bunga kebijakan, operasi pasar terbuka, fasilitas diskonto, dan giro wajib minimum secara bersama-sama mempengaruhi inflasi dan nilai tukar di ASEAN-3 selama tahun penelitian 2009:Q1-2021:Q4.

B. SARAN

Adapun saran yang dapat dipertimbangkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Dengan hasil penelitian ini, diharapkan Bank sentral mampu menetapkan kebijakan moneter secara tepat dan berimbang. Bank sentral harus mengatur keseimbangan antara persediaan uang dengan persediaan barang agar inflasi dapat dikendalikan.
2. Untuk peneliti lain yang ingin meneliti tentang kebijakan moneter di negara-negara ASEAN karena masih banyak keterbatasan dalam penulisan ini seperti dalam variabel penelitian ini berpengaruh sebesar 86%, maka penulis menyarankan bahwa peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Achnab El, Houda Jendoubi. (2016). *Exchange Rate Regime, Inflation Targeting And Macroeconomics Performance Vol 8 No.*8. ISSN 1916-971X. Tunisia: Faculty of Econimcs and Management of Tunis.

Baltagi, H. Badi. (2015). *The oxford handbook of panel data*. NY,United States of America. Oxford University Press.

Bank Indonesia, *Operasi Moneter* melalui https//www.bi.go.id/ diaksespada juli 2021.

Bank Indonesia, *Operasi Moneter* melalui https//www.bi.go.id/ diaksespada april 2022.

Bank Negara Malaysia, *Monetary Operations* melalui https://www.gov.my/ diakses pada agustus 2021.

Bank Negara Malaysia, *Monetary Operations* melalui https://www.gov.my/ diakses pada april 2022.

Bank Of Thailand, *Monetary Policy* melalui https://www.bot.or.th/ diakses pada agustus 2021.

Bank Of Thailand, *Monetary Policy* melalui https://www.bot.or.th/ diakses pada april 2022.

Batu, Hirim M Lumban. (2019). *Efektivitas Kebijakan Moneter Melalui Suku Bunga Acuan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN. Universitas Sumatera Utara*. Jurnal.

Brueckner, Markus. (2018). *Drivers Of Growth In The Philippines*. ANU: Center For Applied Macroeconomics Analysis.

Charoensaeng, June. (2006). *Thai Monetary Policy Transmission in an Inflation Targeting Era*. Journal. Bangkok: Chulalongkorn University.

Cioran, Z. (2014). *Monetary policy, inflation and the causal relation between the inflation rate and some of the macroeconomic variables*. *Procedia Economics and Finances Vol.* 16 *(1)*.pp. 391-401.

Damodar, N. Gujarati. (1995). *Basic Econometrics, Third edition*. New York : McGraw-Hill.

Damodar, N. Gujarati & Sangeetha, N. (2007). *Basic econometrics (4th ed).* New Delhi : Tata Mc. Graw-Hill.

Damodar, N. Gujarati dan Dawn C. Porter. (2009). *Basic econometrics* (International Edition). New York: Mc. Graw-Hill Education.

Doddy, Z. dkk. (2015). *Operasi Pengendalian Moneter yang Berbasis Suku Bunga dalam Mencapai Sasaran Inflasi*. Asisten Peneliti Ekonomi di Bagian Analisis dan Perencanaan Kebijakan, Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter, Bank Indonesia.

Endri. (2008). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia. Jurusan Ekonomi Pembangunan Vol.13 No.1*. Jakarta: PERBANAS.

Ghazali, Noor Azlan and Aisyah Abdul Rahman. (2005). *"The Transmission Mechanism of Monetary Policy in Malaysia: Through Bank Loans or Deposits",* Faculty of Economics and Business University Kebangsaan Malaysia, Selangor, Malaysia.

Habib *et al*. (2016). *The real exchange rate and economic growth: Revisiting the case using external instruments*. European Central Bank: Working Paper Series.

Haryo, Kuncoro. (2018). *Ekonomi Moneter Studi Kasus Indonesia.*Yogyakarta. Bumi Aksara.

Hausman, J. A. (1978). "*Specification Tests In Econometrics*." Econometrica. Vol. 46. pp. 1251-1271.

Helina, Deswita.(2013). *Identifikasi Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia tahun 2000-2011*. Universitas Sultan Ageng Tirtayasa.

Herlina,Deswita. (2018). *Identifikasi Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Uang dan Saluran Suku Bunga di Indonesia. P-*

ISSN:2089:4473. Jurusan Ekonomi Pembangunan Universitas Sultan Ageng Tirtayasa.

Hossain, Akhand Akhtar. (2017). *Monetary Policy For Maintaining Low, Stable Inflation in Malaysia*. The University of Newcastle Vol. 52 No.2.

International Monetary Fund, *IMF Statistics Data* melalui https://www.data.imf.org/ diakses pada april 2021.

International Monetary Fund, *IMF Statistics Data* melalui https://www.data.imf.org/ diakses pada april 2022.

Juhro, Solikin M. (2020). *Monetary Policy and Financial Conditions in Indonesia*. Bank Indonesia Institute. Jurnal.

Krugman. R., Paul, O., & Maurice, M. J. (2018). *International trade theory Policy (11th wd)*. United Kingdom: Published by Pearson education.

Kylintv, Vladimir and To-Nhu Dao. (2016). *Evolution Of Exchange Rate Behavior In The ASEAN-5 Countrie*s. Papers. International Monetary Fund.

Lubis Ghozali, Muhammad Riyadh dan Noor Al-Huda Abdul Karim. (2017). *Exchange Rate Effect On Gross Domestic Product In The Five Founding Of ASEAN Vol.7 No. 11*. ISSN: 2222-6950. Malaysia: Universiti Pendidikan Sultan Idris.

Mankiw, N. Gregory N. (2003). *Teori Makroekonomi Terjemahan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

Mankiw, N. Gregory. et al. (2013). *Pengantar Ekonomi Makro, Edisi Asia*. Jakarta : Salemba Empat.

Maski, Ghozali. (2007). *Transmisi Kebijakan Moneter: Kajian Teoritis dan Empiris.* Malang: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.

Mishkin, Frederic S. (2008). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga di Asean*. New Jersey: Pearson Education, Inc.

Mishkin, F. S. (2011).*The economics of money, banking, and financial markets* (Eighth Edition). New Jersey: Pearson Education, Inc.

Natsir, M. (2007). *Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga*. 1990:2-2007:1.

Natsir, M. (2008). *Studi Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga dan Jalur Nilai Tukar serta Jalur Ekspektasi In_ asi Periode 1990:1-2007:1*. Disertasi pada Program Pascasarjana Universitas Airlangga unpublished.

Natsir, M. (2011). *Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Melalui Suku Bunga (Interest Rate Chanel) Periode 1990:2-2007:1*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga.

Natsir, M. (2014). *Ekonomi Moneter dan Perbankan Sentral*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Nuryanto, Zukfikar Bagus P. (2018). Eviews *untuk analisis ekonometrika dasar*. Unimma Press. Universitas Muhammadiyah Magelang.

Pasar Forex. Perkembangan Suku Bunga ASEAN. Diakses bulan Januari 2022.

Perlambang, Heru. (2012). *Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap Inflasi di Indonesia*. Alumni Fakultas Ekonomi. Universitas Trisakti.

Pinnirat, Piti Disyatat adam Vongsinsirikul. (2003). *Monetary Policy and The Transmission Mechanism in Thailand, Journal of Asian Economics.* 14 (2003) 389;418.

Pohan. (2008). *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. Jakarta:PT. Raja Grafindo Persada.

Salvatore, Dominick. (1995). Ekonomi Internasional. Edisi Kedua, Jakarta. Erlangga.

Stone, Mark dkk. (2014). *The Role Of The Exchange Rate In Inflation – Targeting Emerging Economics*. Washington DC: International Monetary Fund.

Studenmund, A. H. (2016). *Using Economics: A practical guide (7th ed).* New Jersey: Education, Inc.

Sukirno, Sadono. (2003). *Pengantar Teori Makro Ekonomi*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Sukirno, Sadono. (2004). *Ekonomi Pembangunan*. Jakarta: LPFE UI dan Bina Grafika.

Sunariyah. (2013). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi 6. Yogyakarta:UPP STIM YKPN.

Taylor, John B. (2015). *A Monetary Policy For The Futur*e. California: Stanford University.

Theodores, Vecky dan Henly. (2014). *Analisis Pengaruh Suku Bunga BI, Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Kurs Terhadap Tingkat Inflasi di Indonesia*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Universitas Sam Ratulangi.

Trihadmini, N. (2011). *Contagion and Spillover Effect Pasar Keuangan Global sebagai Early Warning System*. Jurnal Keuangan dan perbankan, 13(1). 47-61.

Warjiyo, Perry. (2004). *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*,Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK). Bank Indonesia. Jakarta.

Warjiyo, Perry dkk.(2014).*Kebijakan Moneter di Indonesia*, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK). Bank Indonesia. Jakarta.

Warjiyo, Perry.(2016). Kebijakan Bank Sentral *Teori dan Praktik.* Rajawali Grafindo.

Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews. Edisi Keempat*. Yogyakarta : UPP STIMYKPN.

World Bank, *Data bank*melaluihttps://data.worldbank.org/ diakses pada april 2021.

World Bank, *Data bank*melaluihttps://data.worldbank.org/ diakses pada april 2022.