

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Penelitian

1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Pada dasarnya gambaran mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral dalam kebijakan moneternya dapat mempengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan, yang mana pada akhirnya dapat mencapai tujuan akhir yang ditetapkan. Besarnya pengaruh kebijakan moneter terhadap berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan yang ditempuh bank sentral dalam mencapai tujuan akhir tidak lain ialah untuk menstabilkan harga dengan mempertimbangkan pertumbuhan ekonomi.

Secara umum dapat dikatakan bahwa kebijakan moneter berpengaruh pada perputaran uang dalam ekonomi, yang tercermin pada perkembangan jumlah uang beredar, suku bunga, kredit, nilai tukar, serta berbagai variabel ekonomi dan keuangan lainnya.¹⁰¹ Bagi Indonesia, pemahaman mengenai mekanisme transmisi moneter sangat penting untuk meningkatkan efektivitas kebijakan moneter, hal ini diperlukan guna mendukung proses pemulihan ekonomi.

Ditambah dengan kebutuhan yang semakin mendesak mengakibatkan perlunya menjaga stabilitas moneter pasca krisis 1997

¹⁰¹ Perry Warijoyo, *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter...*, hlm. 2-3.

dalam mendukung pemulihan ekonomi nasional dan semakin besarnya tuntutan terhadap pelaksanaan kebijakan moneter dengan berlakunya UU Bank Indonesia yang baru. Di tahun 1997, upaya pemeliharaan stabilitas ekonomi makro untuk mendukung proses pemulihan ekonomi, Indonesia berada dalam tekanan cukup besar untuk menghadapi nilai tukar yang semakin melemah dan gejolak inflasi, terutama pada besaran ekspor berakibat timbulnya utang luar negeri dengan spekulasi di pasar valuta asing serta ketidakstabilan sosial politik di dalam negeri.

Permasalahan tersebut dapat diatasi dengan cara dilakukan pengarahannya kebijakan moneter agar bisa mengendalikan likuiditas di pasar uang melalui pengendalian sasaran operasional uang primer (*base money*) sesuai dengan program IMF. Namun demikian, efektivitas kebijakan moneter tersebut sangat ditentukan oleh cara kerja mekanisme transmisi kebijakan moneter dalam mempengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan, khususnya dalam rangka mengendalikan inflasi dan mendukung proses pemulihan sektor riil.

Kebijakan moneter yang dilakukan Bank Indonesia sebagai otoritas moneter disesuaikan dengan UU No. 23 Tahun 1999 diamandemen dengan UU No. 3 Tahun 2004, bertujuan untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Secara implisit, UU tersebut telah memberikan amanat bagi Bank Indonesia dalam menerapkan kerangka kerja kebijakan moneter yang ada pada literatur ekonomi atau disebut dengan *Inflation Targeting Framework*.

Di dalam pelaksanaannya Bank Indonesia memiliki beberapa instrumen moneter antara lain Operasi Pasar Terbuka (OPT), intervensi rupiah, sterilisasi valuta asing, fasilitas diskonto, Giro Wajib Minimum (GWM), dan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI). Selanjutnya, di dalam UU No. 3 Tahun 1999, Bank Indonesia juga diamanahkan untuk melaksanakan sistem moneter ganda yaitu, sistem moneter konvensional dan sistem moneter syariah.

Mekanisme transmisi moneter konvensional di Indonesia diawali dengan tindakan bank sentral dalam menerapkan beberapa instrumen moneter guna melaksanakan kebijakan moneternya, baik itu Operasi Pasar Terbuka (OPT) atau instrumen lain. Kemudian tindakan yang dilakukan oleh bank sentral akan mempengaruhi aktivitas ekonomi dan keuangan melalui berbagai saluran transmisi kebijakan moneter, yaitu saluran uang, kredit, suku bunga, nilai tukar, harga aset, dan ekspektasi.

Kebijakan moneter yang berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga, nilai tukar, harga saham dan volume dana masyarakat yang tersimpan di bank, serta saluran kredit yang dilakukan bank untuk dunia usaha, dan penanaman obligasi termasuk dalam kebijakan moneter di bidang keuangan. Sementara itu, kebijakan moneter pada sektor riil mempengaruhi perkembangan konsumsi, investasi, ekspor-impor, pertumbuhan ekonomi dan inflasi merupakan bagian dari sasaran akhir yang dicapai bank sentral dalam kebijakan moneternya.¹⁰²

¹⁰² *Ibid*, hlm. 4.

Mekanisme transmisi moneter syariah di Indonesia dimulai dari tindakan bank sentral dengan tetap menganut pada ketentuan syariah dalam melaksanakan kebijakan moneternya, yaitu dengan menggunakan instrumen moneter syariah berupa Operasi Moneter Syariah (OMS) atau yang lainnya. Kemudian tindakan yang dilakukan oleh bank sentral juga akan mempengaruhi aktivitas ekonomi dan keuangan melalui berbagai saluran transmisi kebijakan moneter syariah salah satunya pelaksanaan Operasi Moneter Syariah (OMS) dengan instrumen SBIS.

Pelaksanaan itu bertujuan untuk mempengaruhi tingkat imbal hasil Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) yang pada akhirnya mempengaruhi pembiayaan perbankan syariah. Peningkatan pembiayaan ini akan diasumsikan untuk dapat mempengaruhi sektor riil dengan harapan akan mampu mencapai sasaran kebijakan moneter syariah. Sama halnya dengan kebijakan moneter konvensional, bahwa kebijakan moneter syariah secara keseluruhan tetap dalam lingkup syariah.

Terbukti pada kebijakan moneter syariah yang berpengaruh terhadap perkembangan pembiayaan di samping volume dana masyarakat yang disimpan di bank syariah, pembiayaan yang disalurkan bank syariah kepada dunia syariah, penanaman dana obligasi syariah, dan saham syariah maupun sekuritas lainnya. Sementara, di sektor riil kebijakan moneter syariah yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan inflasi merupakan sasaran akhir yang dicapainya.¹⁰³

¹⁰³ Daniar, "Transmisi Kebijakan Moneter Syariah ...", hlm. 98.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan kesatuan yang kompleks, karena didalam teorinya ekonomi moneter sering disebut “*black box*”. Dengan kata lain, transmisi banyak dipengaruhi oleh tiga faktor, yaitu perubahan perilaku bank sentral dan para pelaku ekonomi dalam berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan, lamanya tenggat waktu (*time lag*) tindakan otoritas moneter sampai pada sasaran akhir, terjadinya perubahan pada saluran-saluran transmisi moneter itu sendiri sesuai dengan perkembangan ekonomi dan keuangan di negara bersangkutan.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter menggambarkan sebuah tindakan yang dilakukan oleh Bank Indonesia melalui perubahan-perubahan instrumen moneter konvensional maupun instrumen moneter syariah, yang disesuaikan dengan target operasionalnya yang dapat mempengaruhi berbagai macam variabel ekonomi sebelum mencapai tujuan akhir di sektor riil yaitu pertumbuhan ekonomi.

Friedman dan schwartz mengemukakan bahwa transmisi kebijakan moneter ke pertumbuhan ekonomi dan inflasi telah lama diakui dengan tenggat waktu yang lama dan bervariasi. Hal ini disebabkan transmisi kebijakan moneter banyak berkaitan dengan pola hubungan antara berbagai variabel ekonomi dan keuangan yang selalu berubah-ubah sejalan dengan perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan. Pada kondisi ekonomi yang masih tradisional dan tertutup dengan perbankan sebagai satu-satunya lembaga keuangan, hubungan antara

uang beredar dengan aktivitas ekonomi riil pada umumnya masih relatif erat.

Dengan semakin majunya sektor keuangan, keterkaitan uang beredar dengan sektor riil dapat merenggang. Disebabkan pada sebagian dana yang dimobilisasi oleh lembaga keuangan dapat terus berputar di sektor keuangan saja dan tidak berpengaruh pada sektor riil. Pola hubungan variabel-variabel ekonomi dan keuangan yang berubah dan semakin tidak erat tersebut jelas akan berpengaruh pada lamanya tenggat waktu mekanisme transmisi kebijakan moneter.¹⁰⁴ *Time lag* masing-masing variabel bisa berbeda dengan yang lain. Salah satu contohnya adalah variabel pembiayaan syariah (FINC) biasanya berdampak lebih cepat karena langsung berpengaruh terhadap sektor riil.

Kompleksitas mekanisme transmisi juga berkaitan dengan perubahan pada peran dan cara kerja saluran-saluran transmisi moneter dalam perekonomian. Pada perekonomian yang tradisional dengan peran perbankan baik konvensional maupun syariah yang masih dominan dan produknya yang relatif belum berkembang, biasanya peranan saluran uang juga masih dominan dengan pola hubungan antara berbagai aktivitas ekonomi yang relatif stabil. Namun, semakin berkembangnya perbankan dan pasar keuangan, semakin banyak pula produk keuangan yang ditransaksikan dengan jenis transaksi keuangan yang semakin bervariasi pula.

¹⁰⁴ Perry Warijoyo, *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter...*, hlm. 5-6.

Demikian pula pada perekonomian terbuka termasuk Indonesia, perkembangan ekonomi dan keuangan di suatu negara akan dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi dan keuangan yang terjadi di negara lain antara lain melalui perubahan nilai tukar, volume ekspor dan impor, ataupun besarnya arus dana masuk dan keluar dari negara yang bersangkutan. Dalam kondisi demikian, peranan saluran yang lain, seperti suku bunga atau bagi hasil, kredit atau pembiayaan, dan nilai tukar juga menjadi semakin penting dalam transmisi kebijakan moneter. Peranan saluran harga aset lainnya, seperti obligasi dan saham, dan saluran ekspektasi juga perlu diperhatikan.

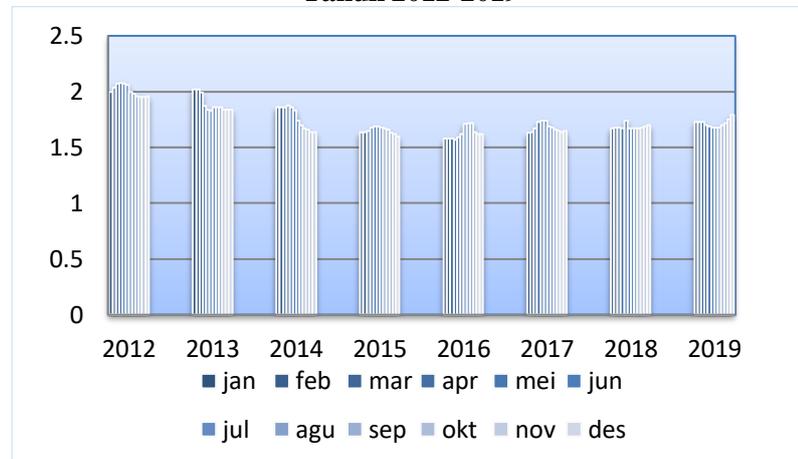
2. Analisis Deskriptif

a. Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi

Bank Indonesia sebagai otoritas moneter memiliki kewajiban dalam menjaga stabilitas nilai rupiah melalui mekanisme transmisi kebijakan moneter. Dengan tercapainya tujuan akhir kebijakan moneter ialah untuk mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi. Pertumbuhan ekonomi adalah sebagian dari perkembangan kesejahteraan masyarakat yang diukur dengan besarnya pertumbuhan domestik bruto (PDB).¹⁰⁵

¹⁰⁵ Prihartini Budi Astuti, "Analisis Kurva Phillips dan Hukum Okun di Indonesia Tahun 1986-2016", *Jurnal Fokus Bisnis*, Vol. 15, No. 1, Juli 2016, hlm. 78.

Grafik 4.1
Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia
Tahun 2012-2019



Sumber: Badan Pusat Statistik Indonesia, (data diolah) 2020

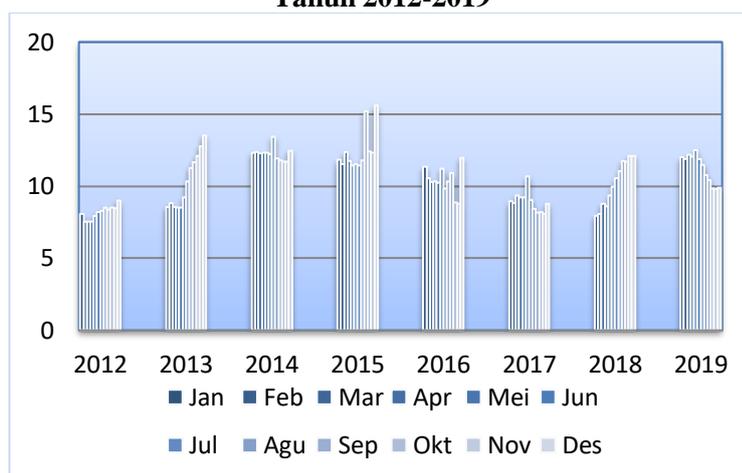
Dapat dilihat dari grafik 4.1 bahwa dalam rata-rata perkembangan pertumbuhan ekonomi disetiap periode Januari 2012 hingga Desember 2019 mengalami penurunan. Tingkat pencapaian tertinggi pada tahun 2012 mencapai 6,03%. Tingkat pertumbuhan ekonomi terendah pada tahun 2015 yaitu 4,88%. Penurunan yang terus terjadi akibat guncangan perekonomian yang tidak stabil disertai dengan melemahnya kegiatan ekspor-impor.

b. Perkembangan Pasar Uang Antar Bank (PUAB)

Pasar Uang Antar Bank (PUAB) adalah kegiatan pinjam meminjam dana yang dilakukan sesuai dengan kesepakatan pada salah satu bank kepada bank lain dengan tujuan untuk memperoleh likuiditas maupun transaksi. Di Pasar Uang Antar Bank di Indonesia menggunakan piranti Surat Berharga pasar Uang (SPBU) disertai dengan instrumen Surat Utang Negara (SUN), *Repurchase*

*Agreements (Repo), Commercial Paper (CP), Negotiable Certificates of Deposit (CDs), dan Bankers Acceptances.*¹⁰⁶

Grafik 4.2
Perkembangan Pasar Uang Antar Bank Indonesia
Tahun 2012-2019



Sumber: Statistik Perbankan Indonesia-OJK, (data diolah) 2020

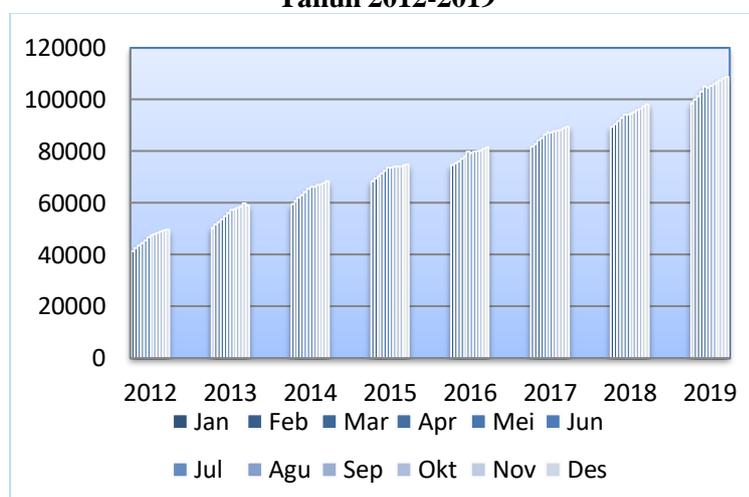
Dapat dilihat dari grafik 4.2 bahwa dalam perkembangan Pasar Uang Antar Bank (PUAB) mengalami fluktuatif. Tingkat penurunan yang terjadi pada tahun 2017 sebesar 8,80% diakibatkan Bank Indonesia menaikkan suku bunga sehingga kondisi likuiditas perbankan menegang, sehingga alternatif yang diambil ialah dengan melakukan transaksi di pasar uang untuk mencari likuiditas jangka pendek. Pencapaian tahun 2018 semakin membaik karena terdapat beberapa bank yang ikut berpartisipasi aktif dalam memenuhi likuiditas jangka pendek melalui pasar uang (PUAB).

¹⁰⁶ H. Syahrul, "Pasar Uang Ditinjau Dari Sosiologi Ekonomi", *Jurnal Hukum Diktum*, Vol. 11, No.2, Juli 2013, hlm. 207.

c. Perkembangan Kredit atau Pinjaman (LOAN)

Kredit adalah penyediaan uang berdasarkan persetujuan pinjam meminjam antara bank dengan pihak lain, dimana peminjam berkewajiban melunasi hutangnya setelah jangka waktu tertentu dengan jumlah bunga yang telah ditentukan.

Grafik 4.3
Perkembangan Kredit atau Pinjaman Indonesia
Tahun 2012-2019



Sumber: Statistik Perbankan Indonesia-OJK, (data diolah) 2020

Dapat dilihat dari grafik 4.3 bahwa dalam perkembangan kredit atau pinjaman mengalami kenaikan yang signifikan disetiap tahunnya. Hal ini karena terdapat sejumlah bank yang menyatakan *undisbursed loan* atau total kredit yang belum disalurkan, salah satunya PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk (Bank Jatim). Faktor kenaikan tersebut disebabkan adanya tren tambahan pemberian fasilitas kredit ke sektor infrastruktur dalam bentuk sindikasi baru di tahun 2019.

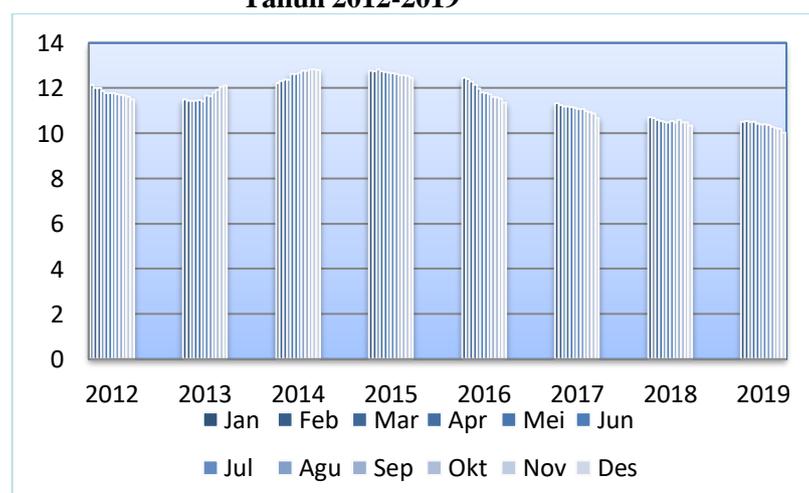
Kemudian terdapat beberapa fasilitas *stand by loan* dari debitur korporasi swasta, secara kondisi proyek pencairan kreditnya

masih belum bisa dioptimalkan. Namun, ada kredit khusus yang diperuntukkan pada proyek infrastruktur seperti halnya pembiayaan jalan tol dalam sindikasinya bergantung pada *leader* kredit. Sindikasi kredit ini merupakan pinjaman atau kredit yang diberikan bank lebih dari satu secara bersama kepada debitur tertentu. Misalnya, kredit investasi ataupun kredit modal kerja.

d. Perkembangan Suku Bunga (INT)

Suku bunga ialah tingkat bunga yang dibayarkan bank sebagai tingkat bunga nominal yang merupakan penjumlahan tingkat bunga riil ditambah dengan tingkat inflasi. Hal ini dikarenakan adanya kenaikan atau penurunan yang terjadi pada tingkat inflasi mempengaruhi kenaikan atau penurunan tingkat bunga nominal.¹⁰⁷

Grafik 4.4
Perkembangan Suku Bunga di Indonesia
Tahun 2012-2019



Sumber: Badan Pusat Statistik Indonesia, (data diolah) 2020

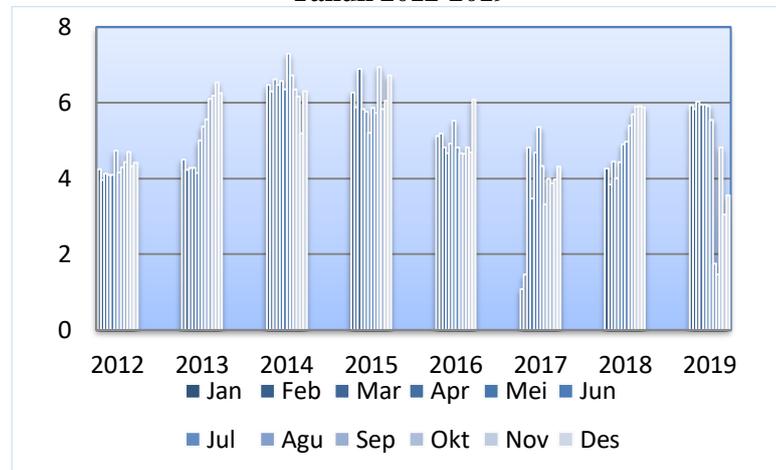
¹⁰⁷ N. Gregory Mankiw, *Teori Makro Ekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2003), hlm. 86.

Dapat dilihat dari grafik 4.4 bahwa dalam perkembangan suku bunga menunjukkan penurunan mulai tahun 2016 sebesar 11,35% hingga tahun 2019 sebesar 10,03%. Penyebab penurunan ini dikarenakan banyaknya permasalahan global yang mengakibatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia melemah. Sehingga untuk meningkatkan output pertumbuhan ekonomi, bank sentral harus menurunkan tingkat suku bunga.

e. Perkembangan Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS)

Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) adalah kegiatan transaksi keuangan jangka pendek antar bank yang berfungsi sebagai mobilisasi dana antara pihak yang kekurangan dana dan pihak yang kelebihan dana. Dalam Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) menggunakan instrumen Sertifikat Investasi *Mudharabah* Antarbank Syariah (SIMA). Tingkat realisasi imbalan Sertifikat Investasi *Mudharabah* Antarbank Syariah (SIMA) mengacu pada imbalan deposito investasi *Mudharabah* bank penerbit sesuai jangka waktu penanam dan nisbah hasil yang disepakati.

Grafik 4.5
Perkembangan Pasar Uang Antarbank Syariah Indonesia
Tahun 2012-2019



Sumber: Statistik Perbankan Syariah -OJK, (data diolah) 2020

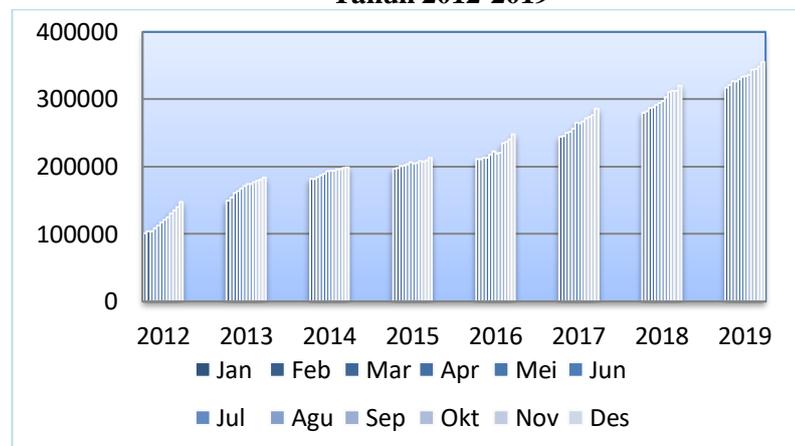
Dapat dilihat dari grafik 4.5 bahwa dalam perkembangan Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) dilihat dari tingkat imbal hasilnya mengalami fluktuatif. Tingkat imbal hasil pada PUAS mengalami penurunan pada Januari 2017 di tingkat 1,08% dan mengalami peningkatan yang signifikan pada Desember 2017 di tingkat 4,31 %. Peningkatan pada tingkat imbal hasil di Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) ini diakibatkan oleh terjadinya peningkatan tingkat *fee* pada Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) pada September 2017 yang mencapai 12,626 miliar. Hal ini dikarena tingkat *fee* SBIS merupakan rate kebijakan yang akan mempengaruhi tingkat imbal hasil pada PUAS.

f. Perkembangan Pembiayaan Syariah (FINC)

Pembiayaan syariah memiliki fungsi sebagai lembaga intermediasi dalam memperlancar mekanisme ekonomi di sektor riil.

Kaitannya dengan pembiayaan syariah ialah melalui produk-produk yang dimiliki perbankan syariah mampu mendorong perkembangan pada sektor riil. Pembiayaan yang diberikan perbankan syariah berupa pembiayaan produktif dan pembiayaan konsumtif.¹⁰⁸

Grafik 4.6
Perkembangan Pembiayaan Syariah di Indonesia
Tahun 2012-2019



Sumber: Statistik Perbankan Syariah-OJK, (data diolah) 2020

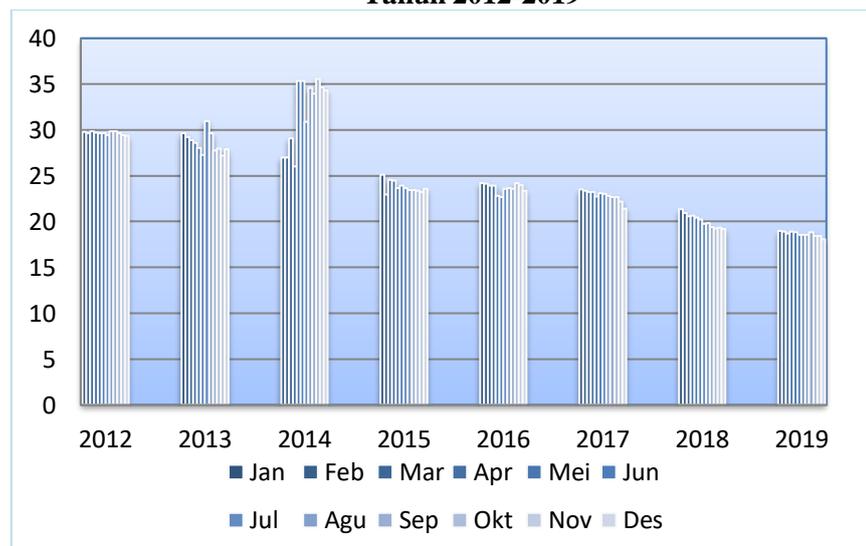
Dapat dilihat dari grafik 4.6 bahwa dalam perkembangan pembiayaan syariah mengalami kenaikan yang signifikan disetiap tahunnya. Peningkatan pembiayaan bank syariah tersebut seiring dengan perluasan jaringan pelayanan perbankan syariah. Peningkatan pembiayaan bank syariah ini menunjukkan bahwa perbankan syariah berhasil melampaui pertumbuhan pangsa pasar sebesar 5%. Hingga pencapaiannya di tahun 2019 sebesar Rp 355182 miliar.

¹⁰⁸ Prastowo, "Pengaruh Pembiayaan Perbankan Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Studi Empiris di 13 Negara", *Jurnal of Multidisciplinary Islamic Studies*, Vol. 2, No. 1, Januari 2018, hlm. 67.

g. Perkembangan *Profit Loss Sharing* (PLS)

Profit Loss Sharing atau disebut dengan bagi hasil merupakan landasan dasar bagi operasional bank syariah secara keseluruhan. Dalam mekanisme lembaga keuangan syariah, pendapatan bagi hasil berlaku pada produk-produk penyertaan baik penyertaan menyeluruh (*mudharabah*), maupun sebagian-sebagian (*musyarakah*), atau bentuk bisnis korporasi (kerjasama).

Grafik 4.7
Perkembangan *Profit Loss Sharing* (PLS) di Indonesia
Tahun 2012-2019



Sumber: Statistik Perbankan Syariah-OJK, (data diolah) 2020

Dapat dilihat dari grafik 4.7 bahwa dalam perkembangan *profit loss sharing* (PLS) atau bagi hasil pembiayaan (*Mudharabah+Musyarakah*) terus mengalami penurunan pada tahun 2015 yaitu 23,56% dibanding tahun sebelumnya. Penurunan yang terjadi ini disebabkan oleh terjadinya peningkatan tingkat Pembiayaan Perbankan Syariah pada setiap tahunnya. Peningkatan tersebut dikarenakan suatu hal yaitu pembiayaan perbankan syariah merupakan

rate yang dapat mempengaruhi peningkatan pada *profit loss sharing* atau tingkat bagi hasil (Mudharabah+Musyarakah).

B. Deskripsi Hasil Penelitian

1. Uji Stasioneritas

Metode pengujian stasioneritas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan Uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF) dengan taraf nyata 5%. Jika nilai ADF *test statistic* lebih kecil dari nilai kritis MacKinnon atau jika nilai probabilitas ADF *Test Statistic* lebih kecil dari Alpha 0,05 maka dapat dikatakan bahwa data yang digunakan sudah stasioner (tidak terdapat akar unit).

Tabel 4.1
Hasil Uji Stasioneritas Data Pada Level

Nama Variabel	Probabilitas	Keterangan
Pertumbuhan Ekonomi	0.1301	Tidak Stasioner
PUAB	0.1222	Tidak Stasioner
LOAN	0.9024	Tidak Stasioner
INT	0.9300	Tidak Stasioner
PUAS	0.0010	Stasioner
FINC	0.9523	Tidak Stasioner
PLS	0.4830	Tidak Stasioner

Sumber: Data diolah Eviews 9, 2020

Berdasarkan Uji ADF, ada tabel 4.1 tidak semua data yang digunakan dalam penelitian ini stasioner pada tingkat *level*. Data yang stasioner pada tingkat *level* ialah Pasar uang Antarbank Syariah (PUAS) saja. Variabel lainnya seperti pertumbuhan ekonomi, PUAB, LOAN, FINC, INT, dan PLS nilai ADF *test statistic* lebih besar dari nilai kritis MacKinnon atau jika nilai probabilitas ADF *Test Statistic* lebih besar dari

Alpha 0,05 maka dapat dikatakan data yang digunakan tidak stasioner (terdapat akar unit).

Tabel 4.2
Hasil Uji Stasioneritas Data Pada *First Difference*

Nama Variabel	Probabilitas	Keterangan
Pertumbuhan Ekonomi	0.0079	Stasioner
PUAB	0.0000	Stasioner
LOAN	0.8754	Tidak Stasioner
INT	0.1041	Tidak Stasioner
PUAS	0.0001	Stasioner
FINC	0.0086	Stasioner
PLS	0.0001	Stasioner

Sumber: Data diolah Eviews 9, 2020

Berdasarkan Uji ADF, dalam tabel 4.2 masih terdapat dua variabel yaitu LOAN dan INT yang tidak stasioner pada *first difference*, maka untuk mengoptimalkan agar keseluruhan variabel yang digunakan dalam penelitian mencapai kestasioneritas perlu dilakukannya turunan yang ke dua (*second difference*).

Tabel 4.3
Hasil Uji Stasioneritas Data Pada *Second Difference*

Nama Variabel	Probabilitas	Keterangan
Pertumbuhan Ekonomi	0.0000	Stasioner
PUAB	0.0001	Stasioner
LOAN	0.0001	Stasioner
INT	0.0001	Stasioner
PUAS	0.0000	Stasioner
FINC	0.0000	Stasioner
PLS	0.0000	Stasioner

Sumber: Data diolah Eviews 9, 2020

Dalam tahap ini, Uji ADF pada *second difference*, keseluruhan data variabel telah mencapai stasioner pada taraf nyata 5%. Karena nilai ADF *test statistic* lebih kecil dari nilai kritis MacKinnon atau jika nilai probabilitas ADF *Test Statistic* lebih kecil dari Alpha 0,05 maka dapat dikatakan bahwa data yang digunakan sudah stasioner (tidak terdapat akar unit).

2. Uji Kointegrasi

Uji Kointegrasi digunakan untuk menentukan keberadaan kointegrasi antar variabel. Uji kointegrasi pada penelitian ini menggunakan *Johansen Trace Statistics Test*, apabila nilai *Trace Statistics* dan *max eige* lebih besar dari nilai kritis (*critical value*) yang dalam penelitian ini digunakan sebesar 5%, maka residual dari persamaan telah stasioner pada derajat integrasi nol (0) atau terdapat indikasi hubungan jangka panjang.

Tabel 4.4
Hasil Uji Kointegrasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.017255	0.005875	2.936943	0.0042
X2	-0.002860	0.001709	-1.673795	0.0977
X3	-0.001431	0.000143	-9.996141	0.0000
X4	0.000686	0.007270	0.094400	0.9250
X5	-0.003007	0.001422	-2.113829	0.0373
X6	4.43E-05	2.51E-05	1.765112	0.0810
C	10.00953	0.516009	19.39796	0.0000
R-squared	0.867444	Mean dependent var		1.752083
Adjusted R-squared	0.858508	S.D. dependent var		0.135855
S.E. of regression	0.051103	Akaike info criterion		-3.039843
Sum squared resid	0.232421	Schwarz criterion		-2.852859
Log likelihood	152.9125	Hannan-Quinn criter.		-2.964261
F-statistic	97.06929	Durbin-Watson stat		0.425193
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 4.4 hasil uji kointegrasi menunjukkan bahwa terdapat indikasi hubungan jangka panjang terhadap pertumbuhan ekonomi pada tiga variabel antara lain PUAB, FINC, dan INT yang nilai probabilitasnya lebih kecil dari Alpha 0,05. Dan dengan adanya indikasi hubungan keseimbangan dalam jangka panjang belum dapat digunakan

sebagai bukti bahwa terdapat hubungan jangka pendek. Sehingga, diperlukan uji *Error Correction Model* (ECM) untuk mengetahuinya.

3. *Error Correction Model* (ECM)

Error Correction Model (ECM) merupakan salah satu pendekatan untuk menganalisis model *time series* yang digunakan untuk melihat konsistensi antara hubungan jangka pendek dengan hubungan jangka panjang dari variabel-variabel yang diuji. Untuk menyatakan apakah model yang digunakan benar atau tidak maka koefisien *Error Correction Term* (ECT) harus signifikan.

Tabel 4.5
Koefisien *Error Correction Term* (ECT)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X1,2)	0.002720	0.002182	1.246278	0.2160
D(X2,2)	-0.002107	0.002709	-0.777942	0.4387
D(X3,2)	0.000114	0.000307	0.371781	0.7110
D(X4,2)	-0.001340	0.002002	-0.669468	0.5050
D(X5,2)	0.002207	0.001580	1.396896	0.1660
D(X6,2)	9.45E-06	1.14E-05	0.827269	0.4104
ECT(-1)	-0.300985	0.057057	-5.275139	0.0000
C	-0.000312	0.002654	-0.117708	0.9066
R-squared	0.276190	Mean dependent var		3.88E-18
Adjusted R-squared	0.217275	S.D. dependent var		0.029072
S.E. of regression	0.025720	Akaike info criterion		-4.401814
Sum squared resid	0.056891	Schwarz criterion		-4.185364
Log likelihood	214.8853	Hannan-Quinn criter.		-4.314384
F-statistic	4.687952	Durbin-Watson stat		2.507362
Prob(F-statistic)	0.000173			

Sumber: Data diolah Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 4.5, terlihat bahwa koefisien *error correction term* (ECT) dinyatakan signifikan apabila saat melakukan uji pada tingkat *level*, nilai probabilitasnya 0.0000 lebih kecil dari Alpha 0,05. Dan penurunan yang terjadi pada nilai *R-Squared* 0.276190 jika dibandingkan

dengan nilai *R-Squared* dalam uji kointegrasi persamaan jangka panjang yaitu sebesar 0,867444, maka hal tersebut terhindar dari adanya regresi lancung. Sehingga dapat dinyatakan bahwa telah memenuhi syarat probabilitas dan memenuhi kriteria hubungan jangka pendek dengan jangka panjang dalam model ECM ini.

4. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model Regresi yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka terdapat masalah multikolinieritas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi antara lain dapat dilihat dari VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas pada model regresi, dapat dilihat dari, Jika nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) tidak melebihi dari 10, maka model regresi bebas dari multikolinieritas.

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
D(X1)	1.22E-05	1.596374	1.595828
D(X2)	1.24E-05	2.763541	1.162916
D(X3)	1.44E-07	1.303467	1.215078
D(X4)	1.16E-05	1.399514	1.399438
D(X5)	4.77E-06	2.440556	1.413939
D(X6)	3.39E-10	1.153232	1.146833
ECT(-1)	0.003851	1.094566	1.093760
C	2.43E-05	3.023094	NA

Sumber: Data diolah Eviews 9, 2020

Berdasarkan *centered* VIF diatas diketahui bahwa nilai VIF kurang dari 10, maka model regresi bebas dari multikolinieritas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisida dilakukan untuk melihat antar nilai Y apakah sama atau heterogen. Jika pada SPSS cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model yang dapat dilihat dari pola gambar *scatterplot*, maka pada Eviews dapat dilihat melalui *type test* salah satunya Breusch-Pagan-Godfrey, yaitu pada *Obs*R-squared* yang ditunjukkan pada probabilitas *Chi-Square* kurang dari Alpha 0.05.

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.902052	Prob. F(7,87)	0.5088
Obs*R-squared	6.428428	Prob. Chi-Square(7)	0.4907
Scaled explained SS	13.45158	Prob. Chi-Square(7)	0.0618

Sumber: Data diolah Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 4.8 nilai probabilitas pada *Obs*R-squared* menunjukkan $0.4907 > 0.05$ tidak mengandung heteroskedastisitas. secara sistematis nilai probabilitasnya harus < 0.05 agar terdeteksi mengandung heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi

diantaranya adalah dengan Uji Durbin Watson dengan berdasarkan ketentuan sebagai berikut: jika $-2 < DW < +2$ maka tidak ada autokorelasi.

Sedangkan jika nilai angka berada pada $DW < -2$ maka terjadi autokorelasi positif, sebaliknya jika nilai angka berada pada $DW > +2$ maka terjadi autokorelasi negatif. Durbin Watson dapat dilihat dengan menggunakan aplikasi SPSS. Namun, pada Eviews yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi ialah melalui *Obs*R-squared* lebih kecil dari Alpha 0,05.

Tabel 4.8
Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	18.94965	Prob. F(2,85)	0.0000
Obs*R-squared	29.29580	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, nilai *Obs*R-squared* adalah sebesar $0.00 < 0.05$, hal ini berarti model regresi diatas tidak terdapat masalah autokorelasi sehingga model regresi layak digunakan.