



## Stabilitas Sistem Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi Melalui Kebijakan Makroprudensial di 5 Negara ASEAN

Audre Aprillia<sup>1\*</sup>, Nurul Syahfia<sup>1</sup>, Winsi Fadiah Putri<sup>1</sup>, Diwayana Putri Nasution<sup>1</sup>, Rusiadi<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Program Studi Magister Ekonomi, Universitas Pembangunan Panca Budi, Indonesia

\*Corresponding author email: [audreapril@gmail.com](mailto:audreapril@gmail.com)

### Article Info

#### Article history:

Received January 19, 2024  
Approved February 8, 2024

#### Keywords:

ASEAN, Financial System, Macroprudential

#### ABSTRACT

*The objectives of the research include efforts to explore the macroprudential impact on financial system stability (FSS) and economy in 5 (five) ASEAN member countries during the period 2013 to 2019. The methodology of this study is based on the application of the Mutant Method, VAR, and Ardl Panel. Analysis of the research results revealed that the variables Rii Interest Rate (SBR), Money Supply (JUB), Exchange Rate, and Loan to Depocit Ratio (LDR) simultaneously have a significant influence on Gross Domestic Product (GDP). In addition, SBR and JUB have also proven to have an impact on the inflation rate. The results also produced a panel of leading indicators, consisting of the Inflation Index (INF) and currency exchange rates, as a marker of the effectiveness of control variables on economic stability in ASEAN countries. This indicator shows that INF and exchange rates play an important role in controlling economic stability, with controls in the short to long term. These findings provide significant insight into key factors affecting economic stability in the ASEAN region, providing the basis for more effective policy formulation in the future.*

#### ABSTRAK

Tujuan pada penelitian yang dilakukan mencakup upaya untuk menggali dampak makroprudensial terhadap stabilitas sistem keuangan (SSK) dan perekonomian di 5 (lima) negara anggota ASEAN selama periode 2013 hingga 2019. Metodologi penelitian ini didasarkan pada penerapan Metode Mutan, VAR, dan Panel Ardl. Analisis hasil penelitian mengungkapkan bahwa variabel Suku Bunga Rii (SBR), Jumlah Uang Beredar (JUB), KURS, dan Loan to Depocit Ratio (LDR) secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Selain itu, SBR dan JUB juga terbukti berdampak pada tingkat inflasi. Hasil penelitian juga menghasilkan panel indikator utama, yang terdiri dari Indeks Inflasi (INF) dan nilai tukar mata uang, sebagai penanda efektivitas variabel kontrol terhadap stabilitas ekonomi di negara-negara ASEAN. Indikator ini menunjukkan bahwa INF dan nilai tukar memainkan peran penting dalam mengontrol stabilitas perekonomian, dengan pengontrolan pada jangka pendek hingga jangka panjang. Temuan ini memberikan wawasan yang signifikan terkait faktor-faktor kunci yang mempengaruhi stabilitas

---

ekonomi di kawasan ASEAN, memberikan dasar untuk perumusan kebijakan yang lebih efektif di masa depan.

---

Copyright © 2024, The Author(s).  
This is an open access article under the CC-BY-SA license



---

**How to cite:** Aprillia, A., Syahfia, N., Putri, W. F., Nasution, D. P., & Rusiadi, R. (2024). Stabilitas Sistem Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi Melalui Kebijakan Makroprudensial di 5 Negara ASEAN. *Jurnal Ilmiah Global Education*, 5(1), 264–279. <https://doi.org/10.55681/jige.v5i1.2136>

---

## PENDAHULUAN

Sejak melewati krisis keuangan Asia, negara-negara ASEAN telah melakukan restrukturisasi secara sistematis terhadap kerangka kebijakan mereka untuk menghadapi fluktuasi ekonomi yang tinggi dan rendah. Transformasi ini mencakup pergeseran fokus dari inisiatif reformasi ekonomi dan sektor keuangan yang bersifat luas dan ambisius. Dalam konteks kebijakan moneter, perekonomian ASEAN menunjukkan dukungan yang solid dengan tingkat inflasi dan volatilitas output yang rendah. Beberapa negara seperti Indonesia, Filipina, dan Thailand mengadopsi sistem sasaran inflasi yang fleksibel, sementara Malaysia dan Singapura memiliki pendekatan yang sedikit berbeda (Dorfleitner, et al., 2016). Dinamika kebijakan moneter yang berkembang sejak krisis Asia mencerminkan cara negara-negara ASEAN mengatasi tantangan "trinitas yang mustahil," yaitu kebijakan moneter yang independen, pasar modal yang terbuka, dan nilai tukar yang tetap. Kerangka kebijakan moneter ini didasarkan pada ketegasan dalam mencapai tujuan stabilitas harga, termasuk penerapan sasaran inflasi yang jelas di beberapa negara dan peningkatan operasional serta transparansi bank sentral (Ansori, 2019).

Pertahanan negara-negara ASEAN dari krisis keuangan global dan fluktuasi harga komoditas, serta lingkungan inflasi yang rendah, dapat diatributkan pada transisi mereka menuju kerangka kerja yang lebih konsisten dan berorientasi ke depan. Selain itu, adopsi sistem nilai tukar yang lebih fleksibel telah meningkatkan kemandirian moneter, memudahkan penyesuaian terhadap perubahan eksternal. Manajemen likuiditas yang aktif dan independen oleh bank sentral menjadi kunci keberhasilan dalam memastikan kebijakan sesuai dengan kondisi pasar, sambil meningkatkan komunikasi dengan pihak-pihak terkait. Sistem keuangan negara-negara ASEAN telah menunjukkan ketahanan yang signifikan berkat reformasi kebijakan mikro- dan makroprudensial yang substansial (Gunadi, Yumanita, Hafidz, & Astuti, 2013). Peningkatan regulasi dan pengawasan keuangan, penerapan prinsip-prinsip Basel, peningkatan modal perbankan, dan harmonisasi regulasi dengan praktik terbaik adalah bagian dari langkah-langkah besar yang telah diambil. Upaya untuk merestrukturisasi bisnis non-keuangan, mengembangkan pasar obligasi dalam mata uang lokal, dan membangun mekanisme penyelesaian utang di luar pengadilan semuanya berkontribusi pada pemeliharaan stabilitas keuangan di kawasan ini (Vasilescu, 2012), (Rusdianasari, 2018).

Kendati sistem keuangan ASEAN memiliki perbedaan dalam hal ukuran, akses, efisiensi, dan struktur pengawasan, terdapat juga persamaan yang mencolok. Peningkatan peran "bank bayangan" dan pasar keuangan, dominasi konglomerat keuangan, serta campur tangan pemerintah yang signifikan adalah karakteristik yang umum terlihat. Meskipun demikian, risiko

keuangan makro di negara-negara ASEAN terlihat dapat dikendalikan dan umumnya lebih rendah dibandingkan dengan sistem keuangan global, menunjukkan manfaat yang diperoleh dari reformasi kuat yang dilakukan selama beberapa dekade.

Negara-negara ASEAN tidak hanya mengambil langkah-langkah maju, tetapi mereka telah menancapkan tonggak sejarah dalam mengimplementasikan kebijakan makroprudensial guna mencapai stabilitas keuangan yang unggul dibandingkan dengan negara-negara lainnya. Organisasi ini tidak hanya mencatat, tetapi juga mengamati dengan cermat peningkatan yang signifikan dalam penggunaan kebijakan makroprudensial di seluruh kawasan ASEAN, melakukan analisis mendalam terkait dengan dampak kebijakan tersebut terhadap menjaga dan memelihara stabilitas keuangan yang mumpuni. Bukan sekadar mengikuti tren, negara-negara ASEAN telah mengalami transformasi luar biasa dalam penerapan kebijakan makroprudensial selama tiga puluh tahun terakhir. Transformasi ini menonjolkan perubahan yang mencolok, dengan fokus yang semakin besar pada perangkat prudensial domestik yang khusus mengatasi sektor kredit dan properti real estate. Keberhasilan pergeseran ini menjadi jelas sebagai respons terhadap kebutuhan mendesak untuk mengatasi risiko stabilitas keuangan yang termanifestasi dalam siklus harga aset dan meningkatnya utang rumah tangga. Tidak hanya sebagai langkah proaktif, tetapi sebagai bentuk kecanggihan dalam mengelola tantangan ekonomi, negara-negara ASEAN telah memanfaatkan kebijakan makroprudensial dengan penuh tekad. Ini mencerminkan dedikasi tingkat tinggi terhadap keamanan dan ketahanan keuangan di tengah dinamika global yang seringkali tidak pasti. Keberhasilan mereka dalam mengadaptasi dan menyempurnakan alat-alat makroprudensial menjadi cerminan dari komitmen luar biasa mereka terhadap stabilitas keuangan, membuktikan bahwa ASEAN menjadi pionir dalam menggagas dan mengimplementasikan langkah-langkah progresif untuk mengatasi tantangan ekonomi secara holistik (Vasilescu, 2012), (Gunadi, Yumanita, Hafidz, & Astuti, 2013) dan (Dorfleitner, et al., 2016).

Analisis makroprudensial, sebagaimana tergambar dalam pernyataan ini, menjadi sebuah perangkat yang tidak hanya membatasi risiko institusi keuangan secara individu, tetapi juga mengarah pada upaya yang sangat berlebihan dalam menjaga dan meningkatkan Stabilitas Sistem Keuangan (SSK). Kebijakan makroprudensial dipandang sebagai alat yang tak tergantikan, dipergunakan dengan sebaik-baiknya untuk meraih tujuan mulia ini. Penekanannya melibatkan beberapa langkah berani, seperti penyebaran kredit perbankan ke sektor yang tepat dan menguntungkan, mempertimbangkan faktor politik, hukum, dan sosial dalam menentukan kebijakan ekonomi melalui pengaturan suku SBI, serta menjaga stabilitas keuangan yang merata bagi pemerintah, perbankan, dan masyarakat pengguna jasa keuangan. Namun, kebijakan makroprudensial tidak hanya sekadar alat teknis; ia juga menjadi benteng pertahanan ketika ekonomi terguncang oleh resesi. Meski ada peraturan yang dikomunikasikan pada awal penerapan, kebijakan ini tetap bersifat dinamis dan memberikan ruang bagi pengambilan keputusan dalam situasi sulit. Tujuan utamanya adalah mengurangi risiko terjadinya prosiklitalitas sistem keuangan yang berlebihan dan memberikan dampak countercyclical, sejalan dengan tujuan kebijakan moneter untuk mengurangi fluktuasi ekonomi (Soemitra, 2009), (Rusdianasari, 2018) & (Ansori, 2019)

Selama periode perekonomian yang sedang berkembang, kebijakan makroprudensial yang memperketat persyaratan modal dan likuiditas menjadi landasan bagi daya tahan bank. Pendekatan ini, seperti yang diungkap oleh (Ramadani & Rahman, 2013), mampu menjaga stabilitas bank saat perekonomian menghadapi penurunan. Stabilitas sistem keuangan menjadi

sangat krusial, bukan hanya karena pengalokasian dana yang efektif, tetapi juga karena dampaknya pada kesehatan dunia perbankan, pengendalian inflasi, dan perputaran uang masyarakat secara keseluruhan.

Pentingnya kebijakan makroprudensial dalam mendukung stabilitas sistem keuangan diakui oleh banyak penelitian, termasuk hasil riset (Festic & Beko, 2008) yang menunjukkan bahwa kebijakan ini dapat menjaga stabilitas sistem keuangan dan mengendalikan kredit. (Ayu, 2014) juga menambahkan dimensi baru, mengungkapkan bahwa kebijakan makroprudensial memiliki kemampuan untuk mengurangi volatilitas nilai tukar dan inflasi, yang secara signifikan dapat mendorong stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan. Sebagai suatu instrumen yang dapat merespon dinamika kompleks ekonomi, kebijakan makroprudensial menjadi tonggak utama dalam menjaga daya tahan dan keseimbangan sistem keuangan di tingkat regional dan global.

Penelitian ini membuka jendela untuk memahami dampak analisis makroprudensial terhadap stabilitas sistem keuangan dan ekonomi Indonesia, memanfaatkan dasar fenomena masalah yang telah diuraikan sebelumnya. Pemahaman lebih lanjut akan dikembangkan melalui kerangka modelling gap, di mana peneliti akan menjelajahi penelitian-penelitian sebelumnya yang menggunakan pola prediksi jangka pendek, menengah, dan jangka panjang. Perbandingan dilakukan secara simultan, mempertimbangkan variabel tak bebas dalam satu atau lebih persamaan yang dapat berperan sebagai variabel bebas dalam persamaan lainnya dalam pendekatan model simultan.

Penggunaan model Panel ARDL untuk meramalkan sejumlah negara secara bersamaan, dengan hasil individu dari setiap negara direpresentasikan secara terpisah, menjadikan model ini sangat sesuai untuk digunakan. Oleh karena itu, penulis berkomitmen untuk menjalankan penelitian dengan judul "Stabilitas Sistem Keuangan Dan Pertumbuhan Ekonomi Melalui Kebijakan Makroprudensial Di 5 Negara Asean." Melalui pendekatan ini, penelitian ini akan memberikan gambaran holistik mengenai dampak kebijakan makroprudensial terhadap stabilitas sistem keuangan dan pertumbuhan ekonomi di 5 (lima) negara anggota ASEAN, memberikan kontribusi pada pemahaman mendalam terhadap dinamika regional yang kompleks. Melalui pendekatan ini, penulis berupaya memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai bagaimana kebijakan makroprudensial dapat memainkan peran kunci dalam menjaga stabilitas sistem keuangan dan mendukung pertumbuhan ekonomi di tingkat regional (Jhingan, 2016) & (Sukirno, 2013).

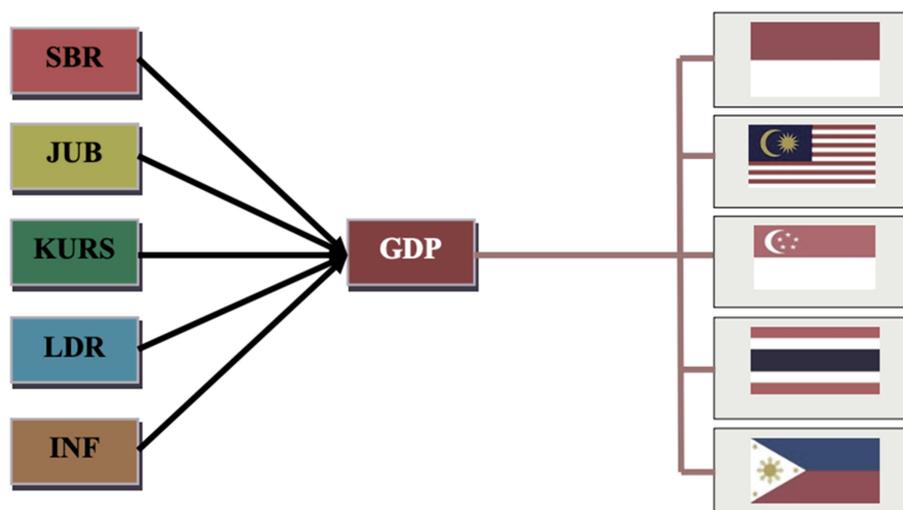
Bank Indonesia sebagai otoritas moneter memiliki peran penting dalam menetapkan dan mengimplementasikan kebijakan makroprudensial. Kebijakan ini bertujuan proaktif mencegah risiko sistemik, menjaga keseimbangan fungsi intermediasi, dan meningkatkan akses dan efisiensi sistem keuangan. Dengan fokus pada mitigasi risiko, Bank Indonesia berkomitmen menciptakan lingkungan keuangan yang kuat, stabil, dan mampu mengatasi guncangan ekonomi. Kebijakan juga mendukung stabilitas moneter, sistem pembayaran, dan operasionalisasi sektor keuangan yang efektif dan aman. Secara keseluruhan, pendekatan makroprudensial ini bukan hanya untuk menjaga stabilitas sistem keuangan, tetapi juga berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan akses dan efisiensi keuangan (Hadah, 2017) & (Dorfleitner, et al., 2016). Sistem keuangan stabil mencapai pengelolaan risiko, alokasi dana efisien, dan penetapan harga yang tepat, mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Stabilitas ini mencakup kemampuan menghindari krisis moneter atau keuangan, mengalokasikan sumber daya secara efektif, menanggulangi dampak

kejutan, mencegah gangguan pada sektor riil, dan menjaga stabilitas keseluruhan sistem keuangan. Sistem keuangan yang stabil efisien dalam mengalokasikan sumber dana, menyerap gejolak, dan mencegah gangguan pada sektor riil serta stabilitas sistem keuangan (Soemitra, 2009), (Sukrudin, 2014) & (Temelkov, 2018). Dengan demikian, stabilitas sistem keuangan melibatkan pengelolaan risiko, alokasi dana optimal, serta kemampuan merespons dan menanggulangi ketidakpastian untuk menjaga integritas dan keseimbangan ekosistem keuangan negara.

## **METODE**

Pendekatan ARDL dikemukakan oleh (Charemza & Deadman, 1992) yang kemudian diperbaiki (Pesaran & Shin, 1995) dan (Pesaran, Shin, & Smit, 2001). Teknik kointegrasi Johansen Juselius dan pendekatan kointegrasi Engle dan Granger hanyalah dua contoh prosedur kointegrasi konvensional yang keunggulannya dibandingkan teknik ARDL. Metode Autoregressive Distributed Lag (ARDL) pertama kali diusulkan oleh Charemza dan Deadman pada tahun 1992, dan kemudian mengalami pengembangan lebih lanjut oleh Pesaran dan Shin pada tahun 1995 serta Pesaran dan rekan-rekannya pada tahun 2001. Meskipun metode kointegrasi Johansen Juselius dan metode kointegrasi Engle dan Granger dianggap memiliki keunggulan tertentu, terdapat beberapa kelemahan yang perlu diatasi, khususnya dalam konteks hubungan simultan dan keterbatasan pada sampel kecil. Metode ARDL diakui memiliki kelebihan dalam menangani masalah simultanitas dalam hubungan serta memberikan fleksibilitas terhadap sampel yang lebih kecil. Keunggulan ini menjadi signifikan mengingat kecenderungan variabel yang bersifat non-stasioner atau memiliki akar unit pada tingkat tertentu. Sebagai suatu pendekatan kointegrasi yang lebih robust, ARDL dapat mengatasi berbagai tingkat integrasi, perbedaan, atau tatanan integrasi campuran tanpa mengalami kesulitan berarti. Pentingnya metode ARDL dalam konteks penelitian ini terletak pada kemampuannya untuk menangani keragaman tingkat integrasi variabel, memberikan kebebasan dalam menentukan jumlah lag yang optimal, serta memberikan perkiraan yang lebih akurat. Dengan demikian, pendekatan ARDL menjadi pilihan yang efektif dan dapat diandalkan untuk merancang model yang dapat memberikan estimasi yang lebih baik dalam konteks analisis kointegrasi (Sukirno, 2013).

Kerangka konseptual penelitian ini ditempatkan pada penggunaan metode ARDL sebagai landasan untuk memahami dan menginterpretasikan hubungan antarvariabel dengan lebih tepat. Dengan kelebihan yang dimilikinya, metode ARDL memfasilitasi penelitian ini untuk mencapai tingkat akurasi dan ketepatan dalam peramalan yang diinginkan, sebagai berikut:



**Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian**

Sumber: Penulis, 2023

Dalam penelitian ini, kami menggunakan data panel, yang merupakan gabungan dari data negara dan data waktu. Dalam pendekatan ini, tujuan adalah untuk melihat spesifikasi dari setiap variabel secara terpisah atau kombinasi perkiraan jangka pendek dan jangka panjang untuk hasil masing-masing variabel. Delay autoregresif (ARDL) yang didistribusikan (Pesaran, Shin, & Smit, 2001). Setiap lag variabel dipelajari atau dibandingkan dengan dua nilai yang lebih penting dengan menggunakan metode ini. Dalam hal ini, uji coba ini disusun sebagai berikut:

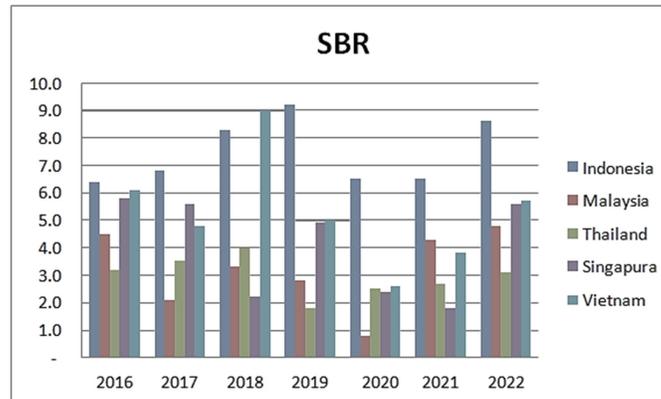
$$GDP_{it} = \alpha + \beta_1 SBR_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 LDR_{it} + \beta_7 INF_{it} + e$$

Berikut rumus panel regresi berdasarkan negara:

$$\begin{aligned}
 GDP_{INDONESIA} &= \alpha + \beta_1 SBR_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 LDR_{it} + \beta_7 INF_{it} + e \\
 GDP_{MALAYSIA} &= \alpha + \beta_1 SBR_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 LDR_{it} + \beta_7 INF_{it} + e \\
 GDP_{THAILAN} &= \alpha + \beta_1 SBR_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 LDR_{it} + \beta_7 INF_{it} + e \\
 GDP_{SINGAPURA} &= \alpha + \beta_1 SBR_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 LDR_{it} + \beta_7 INF_{it} + e \\
 GDP_{VIETNAM} &= \alpha + \beta_1 SBR_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 LDR_{it} + \beta_7 INF_{it} + e
 \end{aligned}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

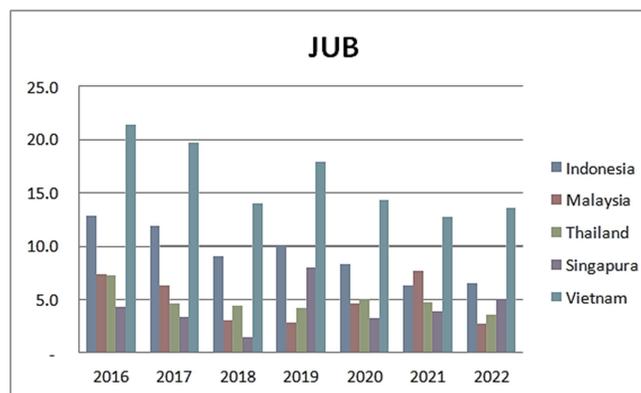
Data suku bunga riil (SBR), Jumlah Uang Beredar (JUB), Kurs, dan *Loan to deposit ratio* (LDR), yang diukur dalam persen dan berdasarkan poin 2000, untuk 5 (lima) negara ASEAN telah dikumpulkan setiap tahun dari tahun 2016 hingga 2022, memungkinkan pemantauan perkembangan yang terperinci dari masing-masing variabel penelitian. Rinciannya adalah sebagai berikut:



**Gambar 2. Perkembangan SBR 5 Negara Asean**

Sumber: Worldbank, diolah penulis (2023)

Suku bunga riil setiap negara mengalami fluktuasi yang signifikan, seperti yang ditunjukkan oleh grafik di atas. Ini menunjukkan bahwa, sebagai hasil dari efek inflasi, perekonomian wilayah itu masih beroperasi. Pertama adalah mengembangkan pemahaman lebih lanjut mengenai suku bunga riil (SBR) yang dijelaskan oleh (Mankiw, 2007). (Hadah, 2017). Peningkatan suku bunga dapat mendorong menabung, memengaruhi jumlah uang beredar, namun dapat menimbulkan risiko kredit dan penurunan daya beli. Sebaliknya, penurunan suku bunga, meskipun merangsang belanja, bisa menurunkan minat menanamkan modal pada bank dan merespon dengan pengurangan produksi, berpotensi dampak negatif pada pasar tenaga kerja (Hermansyah, 2005) & (Immawati & Dadang, 2009).

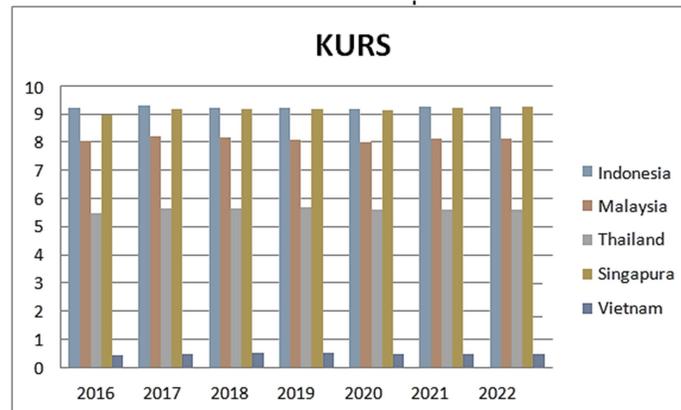


**Gambar 3. Perkembangan JUB 5 Negara Asean**

Sumber: Worldbank, diolah penulis (2023)

Grafik di atas menunjukkan bahwa Vietnam lebih banyak menggerakkan JUB daripada keempat negara ASEAN lainnya. Konsep Jumlah Uang Beredar (JUB) menurut pandangan (Boediono, 2005) Bank sentral, sebagai pemegang otoritas moneter, mengontrol jumlah uang beredar dengan memahami bahwa penciptaan uang tidak hanya berasal dari pencetakan fisik atau keputusan pemerintah, tetapi juga dipengaruhi oleh dinamika permintaan dan penawaran

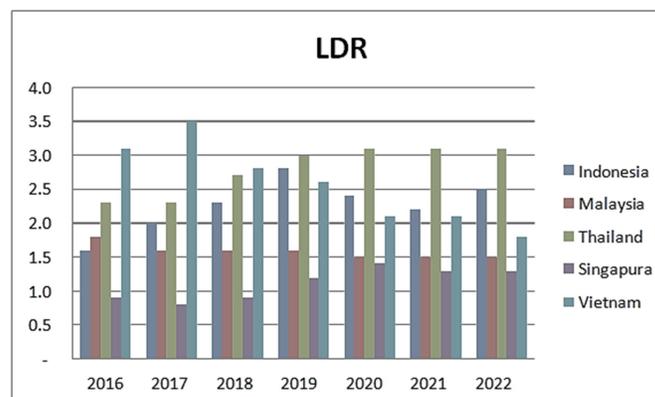
uang. Pemahaman ini memperkaya perspektif tentang peran bank sentral dalam menjaga stabilitas moneter dan ekonomi (Manurung & Manurung, 2009) & (Mawarni, 2017).



**Gambar 4. Perkembangan Kurs 5 Negara Asean**

Sumber: Worldbank, diolah penulis (2023)

Grafik di atas menunjukkan bahwa dari keempat negara tersebut, Vietnam memiliki nilai kurs yang lebih rendah. Negara Singapura mengalami pertumbuhan kurs yang cenderung meningkat setiap tahunnya. Kurs sebagai perbandingan nilai dua mata uang, memainkan peran krusial dalam transaksi internasional, khususnya ekspor dan impor. Perubahan dalam kurs tidak hanya memengaruhi daya saing ekspor dan impor, tetapi juga mengatur arus modal lintas batas, menciptakan landasan bagi pertukaran mata uang dan pembentukan harga internasional. Penting diingat bahwa kurs bukan hanya angka, melainkan mencerminkan kekuatan ekonomi suatu negara secara global, sehingga perubahan nilai tukar mata uang dapat memiliki dampak domino pada berbagai aspek ekonomi dan perdagangan internasional. (Ramadani & Rahman, 2013), (Rusdianasari, 2018) & (Rahmanto & Nasrulloh, 2019).

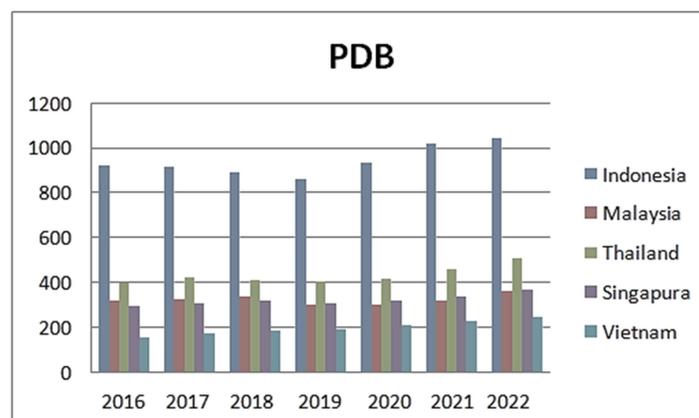


**Gambar 5. Perkembangan LDR 5 Negara Asean**

Sumber: Worldbank, diolah penulis (2023)

Grafik di atas menunjukkan bahwa angka LDR paling tinggi di Thailand. Ini menunjukkan bahwa kenaikan tahunan lebih tinggi daripada di negara lain. Semua orang tahu bahwa LDR adalah salah satu komponen penting dari kebijakan makroprudensial yang

memengaruhi stabilitas ekonomi suatu negara. (Kasmir, 2014) menjelaskan bahwa *Loan to Deposit Ratio* (LDR) adalah rasio yang mengevaluasi proporsi total kredit yang diberikan oleh suatu lembaga keuangan dibandingkan dengan total dana masyarakat dan modal yang telah digunakan oleh lembaga tersebut. Rasio ini memberikan gambaran rinci tentang efisiensi penggunaan dana dari sumber eksternal dan internal dalam memberikan fasilitas kredit, mencerminkan tingkat ketergantungan lembaga keuangan pada sumber daya eksternal dan internalnya dalam mendukung kegiatan pemberian kredit.

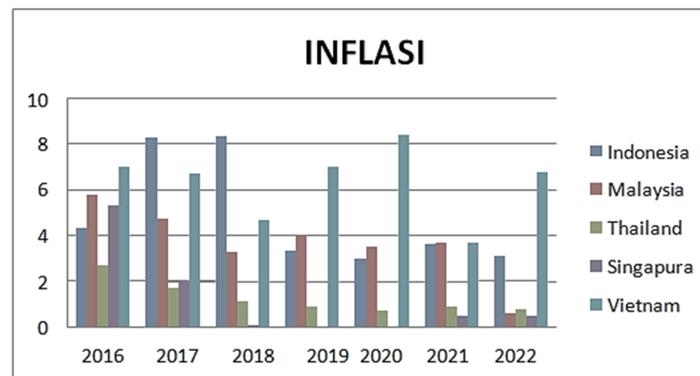


**Gambar 6. Perkembangan PDB 5 Negara Asean**  
Sumber: Worldbank, diolah penulis (2023)

Tingkat pertumbuhan PDB Indonesia dibandingkan dengan empat negara lainnya jelas terlihat dari grafik data di atas. Dengan peningkatan jumlah PDB ini, Indonesia dianggap sebagai model untuk meningkatkan perekonomian kawasan ASEAN. Suatu variabel ekonomi yang secara komprehensif mencerminkan kondisi kesehatan perekonomian suatu negara adalah Produk Domestik Bruto (PDB), yang sering juga disebut sebagai pendapatan nasional. PDB memiliki peran strategis dalam analisis pasar dan kecenderungan ekonomi, karena dapat memberikan wawasan mendalam tentang dinamika pertumbuhan dan penurunan berbagai sektor ekonomi. Sebagaimana dijelaskan oleh (Albulescu, 2010) Produk Domestik Bruto (PDB) adalah sebuah ukuran nilai pasar dari barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh sumber daya yang terdapat dalam suatu negara selama periode waktu tertentu, biasanya satu tahun. Analisis PDB tidak hanya memungkinkan pemahaman mengenai pertumbuhan ekonomi suatu negara, tetapi juga memberikan wawasan yang mendalam terhadap sektor ekonomi yang mengalami pertumbuhan signifikan atau kontraksi.

Menurut (Sukirno, 2013), PDB mencerminkan tingkat produksi yang dicapai oleh suatu negara dalam satu tahun tertentu dan perubahannya dari tahun ke tahun. Oleh karena itu, PDB tidak hanya menjadi indikator tingkat aktivitas ekonomi yang dicapai, tetapi juga memberikan gambaran yang jelas tentang perubahan pertumbuhan ekonomi dari periode ke periode. Penggunaan istilah "produk nasional" atau "pendapatan nasional" untuk menggambarkan nilai barang dan jasa yang dihasilkan oleh sebuah negara dalam suatu tahun tertentu menegaskan pentingnya PDB sebagai indikator kesehatan ekonomi suatu negara secara keseluruhan. Investor pun sering menggunakan pertumbuhan PDB sebagai faktor penentu saat mereka memilih tempat untuk menempatkan aset mereka. Data PDB memberikan pandangan yang kuat mengenai

potensi investasi di berbagai negara, memungkinkan investor untuk membuat keputusan yang terinformasi dan strategis. Dengan kata lain, PDB dapat menjadi panduan bagi para investor dalam menilai peluang investasi yang paling menjanjikan.



**Gambar 7. Perkembangan Inflasi 5 Negara Asean**

Sumber: Worldbank, diolah penulis (2023)

Grafik di atas menunjukkan bahwa pada tahun 2018, ada 214 inflasi di Indonesia, yang merupakan nilai inflasi yang paling tinggi dibandingkan dengan inflasi negara lain. Pada saat itu, perekonomian Indonesia tidak stabil karena angka tersebut. Inflasi yang sering dijelaskan sebagai kenaikan harga barang dan jasa yang berkelanjutan, menjadi parameter kritis dalam pemahaman dinamika ekonomi. (Sukirno, 2013) mendefinisikan inflasi sebagai kenaikan tingkat harga yang umum dan terus-menerus, sementara (Gunadi, Yumanita, Hafidz, & Astuti, 2013) menyebutkan bahwa inflasi mencerminkan kecenderungan harga untuk naik secara berkelanjutan (Immawati & Dadang, 2009) & (Jhingan, 2016).

### Hasil Output Panel ARDL

Tabel 2. Hasil Uji Panel ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation				
INF	-0.127845	0.000471	-271.6099	0.0000
JUB	0.000687	0.000189	3.634464	0.0024
KURS	-0.203071	0.000680	-298.4454	0.0000
LDR	0.096982	0.000274	353.4783	0.0000
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.020417	0.005888	-3.467652	0.0034
D(INF)	0.010650	0.002647	4.023603	0.0011
D(JUB)	0.299170	0.291645	1.025801	0.3212
D(KURS)	0.015662	0.002256	6.941983	0.0000
D(LDR)	0.002293	0.002469	0.928496	0.3679
C	0.397911	0.103054	3.861201	0.0015
Mean dependent var	0.067748	S.D. dependent var		0.077009
S.E. of regression	0.017610	Akaike info criterion		-9.294769
Sum squared resid	0.004652	Schwarz criterion		-7.834890
Log likelihood	295.6061	Hannan-Quinn criter.		-8.730222

Sumber: Output Eviews 2023

Dalam konteks kasus lagterkointegrasi, penerimaan model panel Autoregressive Distributed Lag (ARDL) menjadi relevan ketika asumsi utamanya adalah bahwa nilai koefisien memiliki slope yang negatif dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model panel ARDL yang diadopsi dalam penelitian ini memenuhi kriteria tersebut, dengan nilai koefisien yang berada pada tingkat negatif, yaitu -0,02. Lebih lanjut, nilai ini juga signifikan secara statistik, dengan nilai probabilitas di bawah 0,05, yakni 0,003. Setelah diterimanya model, analisis data dilanjutkan dengan melakukan pemilahan data berdasarkan panel per negara. Pendekatan ini memungkinkan penelitian untuk menggali lebih dalam dampak variabel yang diteliti pada setiap negara secara individu. Dengan demikian, pemilahan data berdasarkan panel per negara membuka ruang bagi analisis yang lebih terperinci terkait dengan hubungan antarvariabel dan dinamika ekonomi yang mungkin berbeda-beda di setiap negara dalam konteks lagterkointegrasi.

### Analisis Panel Negara Indonesia

Tabel 3. Hasil Uji Panel ARDL Negara Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.028913	2.10E-05	-1374.465	0.0000
D(INF)	0.011125	2.29E-05	486.3989	0.0000
D(JUB)	0.000308	2.68E-08	11456.91	0.0000
D(KURS)	0.010506	3.11E-06	3379.473	0.0000
D(LDR)	0.011014	1.17E-05	944.5691	0.0000
C	0.576386	0.012011	47.98829	0.0000

Sumber: Output Eviews 2023

Hasil di atas mengindikasikan bahwa: 1) INF memiliki dampak positif (0,011) dan signifikan terhadap PDB, yang terbukti dari nilai probabilitas sig kurang dari 0,05, yaitu sebesar 0,00; 2) JUB memberikan pengaruh positif (0,0003) dan signifikan terhadap PDB, dibuktikan oleh nilai probabilitas sig yang kurang dari 0,05, yakni sekitar 0,00; dan 3) KURS memiliki pengaruh positif (0,01) dan signifikan terhadap PDB, terlihat dari nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05.

### Analisis Panel Negara Thailand

Tabel 4. Hasil Uji Panel ARDL Negara Thailand

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.011167	6.14E-06	-1819.404	0.0000
D(INF)	0.011839	0.000148	79.76185	0.0000
D(JUB)	0.010717	0.000550	19.48608	0.0003
D(KURS)	0.017559	4.50E-06	3905.218	0.0000
D(LDR)	-0.002328	1.41E-06	-1650.570	0.0000
C	0.189965	0.002114	89.84274	0.0000

Sumber: Output Eviews 2023

Hasil di atas mengungkapkan bahwa: 1) INF memiliki dampak positif (0,01) yang signifikan terhadap PDB, seperti yang terbukti oleh nilai probabilitas sig yang kurang dari 0,05, yaitu 0,00; 2) JUB memberikan pengaruh positif (0,01) yang signifikan terhadap PDB, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,00; dan 3) KURS memiliki dampak positif (0,02) yang signifikan terhadap PDB, yang dapat dilihat dari nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05.

### Analisis Panel Negara Malaysia

Tabel 4. Hasil Uji Panel ARDL Negara Malaysia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.011224	6.05E-06	-1856.348	0.0000
D(INF)	0.005231	8.85E-06	591.2920	0.0000
D(JUB)	0.043054	0.056106	0.767371	0.4987
D(KURS)	0.022692	8.23E-06	2755.702	0.0000
D(LDR)	-0.001498	2.48E-07	-6048.900	0.0000
C	0.238675	0.001256	190.0914	0.0000

Sumber: Output Eviews 2023

Hasil di atas menunjukkan bahwa: 1) INF memberikan pengaruh positif (0,01) yang signifikan terhadap PDB, dengan nilai probabilitas sig kurang dari 0,05, yaitu 0,00. 2) JUB memberikan pengaruh positif (0,04) yang tidak signifikan terhadap PDB, terlihat dari nilai probabilitas sig kurang dari 0,05, yakni 0,50. 3) KURS menunjukkan pengaruh positif (0,02) terhadap PDB, yang signifikan dengan nilai probabilitas sig kurang dari 0,05, yaitu 0,00. 4) LDR memberikan pengaruh negatif (-0,001) terhadap PDB, yang signifikan dengan nilai probabilitas sig kurang dari 0,05, yaitu 0,00.

### Analisis Panel Negara Singapura

Tabel 5. Hasil Uji Panel ARDL Negara Singapura

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.039561	1.29E-08	-3073297.	0.0000
D(INF)	0.019670	9.83E-12	2.00E+09	0.0000
D(JUB)	1.464973	1.21E-08	1.21E+08	0.0000
D(KURS)	0.016521	7.41E-12	2.23E+09	0.0000
D(LDR)	0.004388	1.94E-13	2.26E+10	0.0000
C	0.709228	8.26E-06	85850.21	0.0000

Sumber: Output Eviews 2023

Hasil di atas menggambarkan bahwa: 1) INF memberikan pengaruh positif (0,02) yang signifikan terhadap PDB, dengan nilai probabilitas sig kurang dari 0,05, yaitu 0,00. 2) JUB memberikan pengaruh positif (1,46) yang signifikan terhadap PDB, dengan nilai probabilitas sig sebesar 0,00. 3) KURS menunjukkan efek positif yang signifikan (0,02) terhadap PDB, dengan nilai probabilitas sig kurang dari 0,05, yakni 0,00. 4) LDR menunjukkan efek positif yang signifikan (0,004) terhadap PDB, dengan nilai probabilitas sig kurang dari 0,05, yaitu 0,00.

### Analisis Panel Negara Vietnam

Tabel 6. Hasil Uji Panel ARDL Negara Vietnam

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.011220	9.95E-07	-11275.81	0.0000
D(INF)	0.005384	8.07E-06	667.5057	0.0000
D(JUB)	-0.023201	0.000199	-116.4580	0.0000
D(KURS)	0.011030	8.14E-06	1354.883	0.0000
D(LDR)	-0.000112	3.42E-06	-32.80767	0.0001
C	0.275304	0.000682	403.6018	0.0000

Sumber: Output Eviews 2023

Hasil di atas menjelaskan bahwa 1) INF memiliki dampak positif (0,01) yang signifikan terhadap PDB, sebagaimana terindikasi oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,00. 2) JUB memiliki dampak negatif (-0,02) yang signifikan terhadap PDB, yang terbukti dengan nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05, yakni 0,00. 3) KURS memiliki pengaruh positif (0,01) yang signifikan terhadap PDB, ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05, yakni 0,00. 4) LDR memiliki dampak negatif (-0,0001) yang signifikan terhadap PDB, sebagaimana terbukti oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,00.

Hasil penelitian sesuai dengan beberapa penelitian terdahulu dimana hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Pakistan saling berkaitan secara positif, seperti yang dikemukakan oleh (Afza & Hussain, 2011). Keberhasilan sebuah bank dalam menjaga kesehatan banknya dapat meminimalkan risiko ekonomi agregat, sedangkan kegagalan dapat meningkatkannya, sebagaimana disampaikan oleh (Acharya, 2014). Penelitian oleh (Agusmanata, Nuri, & dk, 2017) menunjukkan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat inflasi. (Efendi & Novita, 2019) mencatat bahwa LDR memiliki dampak terbesar terhadap perubahan tingkat inflasi. Tingkat bunga riil dipengaruhi secara positif oleh kredit bermasalah, sesuai dengan temuan (Messai & Jouini, 2013). (Caporale & Grier, 2005) menegaskan bahwa perubahan inflasi memiliki signifikansi yang tinggi dalam menjelaskan fluktuasi suku bunga riil. (Brunnermeier & Sannikov) menambahkan bahwa kenaikan inflasi akibat pertumbuhan uang yang lebih tinggi dapat menurunkan tingkat bunga riil. Terakhir, (Nandadipa & Prasetyono, 2010) menyatakan bahwa inflasi memberikan kontribusi terbesar terhadap LDR, dengan pengaruh yang signifikan.

Dari hasil keseluruhan di atas, dapat disimpulkan bahwa semua variabel, yaitu INF, JUB, KURS, dan LDR, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pertumbuhan

ekonomi (PDB) dalam jangka panjang di Negara ASEAN. Hal ini tercermin dari nilai probabilitas keseluruhan yang semuanya lebih kecil dari 0,05, yakni 0,00. Sementara dalam jangka pendek, terdapat dua variabel, INF dan KURS, yang memberikan pengaruh signifikan terhadap PDB di Negara ASEAN. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa indikator utama efektivitas variabel dalam mengendalikan keseimbangan permintaan dan penawaran agregat, yang terlihat dari tingkat kestabilan output agregat pada tingkat PDB Negara ASEAN, adalah INF dan KURS. Hasil ini didukung oleh analisis data, di mana INF dan KURS terbukti menjadi dua faktor yang konsisten mempengaruhi stabilitas ekonomi dalam jangka panjang maupun jangka pendek, sebagaimana tampak pada tingkat stabilitas short run dan long run pada hasil tabel.

Sebagai *leading indicator* efektivitas negara dalam mengendalikan stabilitas, termasuk Indonesia, Thailand, Singapura, dan Vietnam, semua variabel yang diuji, yakni INF, JUB, KURS, dan LDR, memiliki peran penting. Namun, untuk negara Malaysia, terdapat empat leading indicator efektif dalam mengendalikan tingkat output agregat, yaitu INF, KURS, dan LDR. Oleh karena itu, secara panel, inflasi, nilai tukar, dan rasio pinjaman juga dapat berfungsi sebagai leading indicator untuk pengendalian negara-negara ASEAN, seperti Indonesia, Thailand, Malaysia, Singapura, dan Vietnam. Meskipun demikian, perlu diperhatikan bahwa posisi variabel LDR cenderung tidak stabil dalam *short run* dan *long run*.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan diskusi menggunakan metode panel ARDL, dapat diambil kesimpulan bahwa Panel Inflasi (Inf), Jumlah Uang Beredar (JUB), Kurs dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) menjadi indikator utama di negara-negara ASEAN seperti Indonesia, Thailand, Singapura, dan Vietnam. Namun, perlu dicatat bahwa posisi variabel-variabel ini tidak menunjukkan stabilitas baik dalam jangka pendek maupun panjang. Hasil Inflasi (Inf) dan Kurs menonjol sebagai indikator utama efektivitas variabel pengendalian stabilitas di 5 ASEAN khususnya dalam pengendalian pertumbuhan ekonomi, baik dalam jangka pendek maupun panjang. Mengendalikan stabilitas ekonomi menjadi hal yang sangat penting, tidak hanya untuk jangka panjang, tetapi juga dalam jangka pendek. Analisis dengan menggunakan metode panel ARDL membantu dalam memahami peran variabel-variabel tersebut dalam mengendalikan stabilitas ekonomi negara-negara ASEAN. Meskipun posisi variabel-variabel tersebut tidak stabil, pengaruh Inflasi (Inf) dan Kurs terbukti signifikan dalam menjaga stabilitas, menjadi faktor kunci untuk keberhasilan pengendalian ekonomi baik dalam jangka pendek maupun panjang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Acharya, A. (2014). *Constructing a security community in Southeast Asia: ASEAN and the problem of regional order*. Oxford. Routledge
- Afza, T., & Hussain, A. (2011). Determinants of Capital Structure across Selected Manufacturing Sectors of Pakistan. *International Journal of Humanities and Social Science*. Vol. 1 No. 12 (257-258)
- Agusmianata, Nuri, & dk. (2017). Pengaruh Jumlah Uang Beredar Dan Tingkat Suku Bunga Serta Pengeluaran Pemerintah Terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Forum Ekonomi FEB Ummul*. Vol. 19 (2), 197-199
- Albulescu, C. T. (2010). Assessing and forecasting romanian financial system's stability using an aggregate index. *Oeconomica*, XVII( 2), 1-30

- Ansori, M. (2019). Perkembangan dan Dampak Financial Technology (Fintech) Terhadap Industri Keuangan Syariah Di Jawa Tengah. *Wahana Islamika: Jurnal Studi Keislaman*. Vol. 05, No.01, 40-43
- Ayu, S. (2014). Evaluasi Efektifitas Instrumen Makroprudensial Dalam Mengurangi Resiko Sistemik di Indonesia. *3 rd Economics & Business Research Festival, Proceeding Seminar & Call For Papers: Business Dynamics Toward Competitive Economic Region Of Asean (Salatiga: 2014)*, 1126-1133
- Boediono, G. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII. Surakarta: Universitas Sebelas Maret
- Brunnermeier, M., & Sannikov, Y. (2016). On the Optimal Inflation Rate. *NBER Working Paper*. JEL No. E44, E51, E52 (No. 22133), 6-9
- Caporale, T., & Grier, K. (2005). Inflation, Presidents, Fed Chairs, and Regime Shifts in the U.S. Real Interest Rate. *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 37, no. 6 (Dec.), 1153-1163
- Charemza, W. W., & Deadman, D. (1992). *New Directions in Econometric Practices*, London. Edward-Elgar
- Dorfleitner, G., Priberny, C., Schuster, S., Stoiber J. Weber, M., de Castro, I., & Kammler, J. (2016). Description-Text Related Soft Information in PeerTo-Peer Lending: Evidence from Two Leading European Platforms. *Journal of Banking & Finance*. 64 (100), 169-187
- Efendi, D. M., & Novita, N. (2019). Weight Product Dalam Implementasi Sistem Pendukung Keputusan Bantuan Bedah Rumah. *Jurnal Informasi Dan Komputer*, 7 (1), 35–42
- Festic, M. dan Beko, J. 2008. The Banking Sector and Macroeconomic Performance in Central European Economies: *Czech Journal of Economics and Finance*. Vol. 3-4, No. 58, 131 – 151
- Gunadi, I., Yumanita, D., Hafidz, J., & Astuti, R. I. (2013). Identifikasi Indikator Countercyclical Capital Buffer. *Kajian Stabilitas Keuangan*. (No. 21, September 2013). Jakarta: Bank Indonesia
- Hadah, M. (2017). Financial Technology (FinTech) di Indonesia. *Kuliah Umum FinTech*, Jakarta: IBS
- Hermansyah. (2005). *Hukum Perbankan Nasional Indonesia*. Jakarta. Kencana Prenada Media Group
- Hsueh, S. C. (2017). Effective Matching for P2P Lending by Mining Strong Association Rules. *Proceedings of the 3rd International Conference on Industrial and Business Engineering*. 30-33.
- Immawati, S. A., & Dadang. (2009). Minat Masyarakat Bertransaksi Menggunakan Financial Technology (Fintech) Di Kota Tangerang. *Simposium Nasional Multidisiplin*, Vol.1(2), 117-136
- Jhingan, M. L. (2016). *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta. PT. Raja Grafindo Persada
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*, cetakan ke-7. Jakarta. PT. Raja Grafindo Persada
- Mankiw, N. (2007). *Makroekonomi*, Edisi Keenam. Jakarta. Erlangga
- Manurung, J., & Manurung, A. H. (2009). *Ekonomi Keuangan Dan Kebijakan Moneter*. Jakarta. Salemba Empat
- Mawarni, I. S. (2017). Analisis Persepsi Masyarakat Pengguna Layanan Transaksi Digital Pada Financial Technology. *Jurnal Inovasi Teknologi Pendidikan*. Volume 4, No 1. 84-96

- Messai, A. S., & Jouini, F. (2013). Micro and Macro Determinants of Nonperforming Loans. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol-3 (4), 852–860
- Nandadipa, S., & Prasetiono. (2010). Analisis Pengaruh CAR, NPL, Inflasi, Pertumbuhan DPK, dan Exchange Rate terhadap LDR (Studi Kasus Pada Bank Umum di Indonesia periode 2004-2008). *Skripsi Fakultas Ekonomi*. Semarang. Universitas Diponegoro
- Pesaran, M., & Shin, Y. (1995). Long-Run Structural Modelling, Cambridge Working Papers in Economics 9419, Cambridge: Faculty of Economics. University of Cambridge
- Pesaran, M., Shin, & Smit. (2001). Bound Testing Approachs to The Analysis of Level Relationship. Cambridge: University of Cambridge
- Rahmanto, D. N., & Nasrulloh. (2019). Risiko dan Peraturan: Fintech Untuk Sistem Stabilitas Keuangan. *Jurnal Inovasi*. Vol. 44. No. 52, 15-(1)
- Ramadani, D. W., & Rahman, D. (2013). Integrasi Pemeliharaan Sistem Keuangan oleh Bank Indonesia melalui Implementasi Kebijakan Makroprudensial. Surabaya. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga
- Rusdianasari, F. (2018). Peran Inklusi Keuangan melalui Integrasi Fintech dalam Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan.*, Vol. 11. No. 2. 244-253
- Soemitra, A. (2009). Bank dan Lembaga Keuangan Syariah. Jakarta. Prenada Media
- Sukirno, S. (2013). Makroekonomi Teori Pengantar. Jakarta. Edisi Keenam. Cetakan ke-22 Raja Grafindo Persada
- Sukrudin, A. (2014). Analisis Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia. Bogor: Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis IPB
- Vasilescu, M. (2012). Financial Stability – A Theoretical Approach. *Annals of the Constantin Brâncuși University of Târgu Jiu, Economy Series*, Issue 1, 129-132
- Temelkov, Z. (2018). Fintech Firms Opportunity or Threat for Banks? *International Journal of Information, Business and Management*, Vol-10 (1), 137–144