
Bisma: Jurnal Bisnis dan Manajemen<https://jurnal.unej.ac.id/index.php/BISMA>Vol. 14 No. 2, 2020, Hal. 147 - 154

**KETIDAKPASTIAN KEBIJAKAN EKONOMI CHINA
DAN PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA****Regina Niken Wilantari¹, Faradilla Octaviana², Edy Santoso³, Duwi Yunitasari⁴
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember****Abstrak**

Ketidakpastian kebijakan ekonomi global akan memengaruhi stabilitas perekonomian di antara negara yang terintegrasi dalam perdagangan internasional. Perang dagang antara Amerika dan China mempengaruhi pelemahan indikator makroekonomi di negara berkembang, salah satunya Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi China dan indikator makroekonomi, yaitu inflasi, investasi, dan harga minyak Brent, terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder *time series* dengan menggunakan periode kuartal Q1 2009–Q4 2018. Metode analisis yang digunakan adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil pengujian menunjukkan bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi China dan harga minyak Brent dalam jangka panjang berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, sebaliknya inflasi dalam jangka panjang memiliki pengaruh positif dan signifikan. Sedangkan investasi ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Kata Kunci: ketidakpastian kebijakan ekonomi, pertumbuhan ekonomi, *Vector Error Correction Model*

Abstract

Global economic policy uncertainty will influence economic stability among countries integrated into international trade. The trade war between America and China has affected the weakening of macroeconomic indicators in developing countries, one of which is Indonesia. The objective of this study is to examine the influence of China's economic policy uncertainty and macroeconomic indicators, i.e., inflation, investment, and Brent oil price, on Indonesia's economic growth. Research data were secondary time series data taken from the Q1 2009-Q4 2018 quarterly period. The method of analysis used is the Vector Error Correction Model (VECM). Results showed that in the long run, the uncertainty of China's economic policy and Brent oil price could negatively influence Indonesia's economic growth. On the other hand, inflation, in the long run, had a positive and significant influence on Indonesia's economic growth. Meanwhile, investment did not have a significant influence on Indonesia's economic growth.

Keywords: *economic growth, uncertainty of economic policy, Vector Error Correction Model*

Pendahuluan

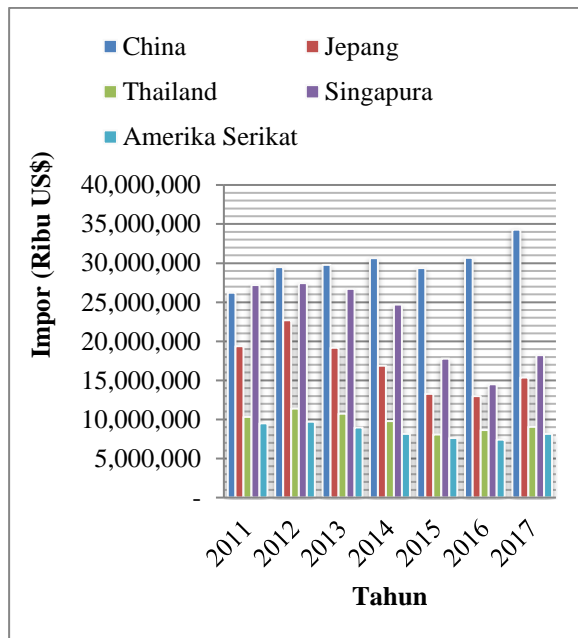
Ketidakpastian kondisi perekonomian global antara lain yang terkait dengan tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi dan tingkat bunga menjadi isu yang sangat penting. Pada negara berkembang guncangan ketidakpastian ekonomi global menyebabkan terjadinya penurunan investasi dan konsumsi swasta dan membutuhkan waktu lebih lama untuk pulih (Swalow and Luis, 2013). Sebagai negara *emerging market economies*, Indonesia memiliki kerentanan yang tinggi terhadap guncangan ekonomi eksternal. Salah satu sumber dari guncangan external adalah kondisi keuangan global, pelemahan ekonomi China dan beberapa negara maju, fluktuasi harga minyak, dan perang dagang antara Amerika Serikat dan China. Kebijakan tarif impor yang diterapkan oleh Amerika Serikat telah memicu terjadinya perang dagang dengan China dimana kedua negara tersebut telah membuat suatu kebijakan yang berdampak pada terganggunya distribusi barang produksi antar kedua negara. Pada tingkat global perang dagang yang diakibatkan oleh perubahan dan penetapan kebijakan ekonomi kedua negara yang memicu pelemahan pertumbuhan ekonomi global dan juga memiliki implikasi terhadap negara berkembang, salah satunya adalah Indonesia. (Bank Indonesia, 2018).

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa ketidakpastian ekonomi global memiliki peran penting dalam menentukan harga komoditas, serta mendorong fluktuasi siklus bisnis dalam perekonomian (Swalow and Luis, 2013; Shen et al., 2018; Kang et al., 2017; Chin dan Ferrara, 2017). Idriis et al (2018) melakukan penelitian ketidakpastian variabel ekonomi makro China terhadap Amerika Serikat (AS), Wilayah Euro (EA) dan Korea Selatan. Dimana negara-negara tersebut hampir tidak menunjukkan respons terhadap guncangan ekonomi China selama booming. Namun, ketika kondisi perekonomian turun, kondisi ekonomi China memberikan dampak terhadap penurunan produksi industri, inflasi dan ekspor yang disertai dengan peningkatan pengangguran (kecuali untuk Korea). Negara-negara berkembang (Brasil dan Rusia) merespons secara signifikan guncangan China sedangkan ekonomi Jepang tampaknya kurang peka terhadap guncangan China.

Ketidakpastian kebijakan ekonomi atau *Economic Policy Uncertainty* (EPU) merupakan suatu indeks yang digunakan untuk menilai ketidakpastian kebijakan ekonomi di Negara maju dan juga digunakan pada negara-negara dengan skala perekonomian terbuka besar, misalnya negara-negara G10 salah satunya adalah China. Ketidakpastian kebijakan ekonomi di negara berpengaruh seperti China dapat menularkan suatu resiko yang memengaruhi perekonomian negara lain. Penelitian Chen et al (2019) di China mengungkapkan bahwa *Global Economic Policy Uncertainty* (GEPU) dan harga minyak dunia mempengaruhi pertumbuhan ekonomi industri China; harga minyak dunia memiliki efek positif pada pertumbuhan ekonomi industri China, sementara GEPU memiliki efek negatif. Hasil ini mendukung hipotesis bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi dapat mengakselerasi resiko pada stabilitas ekonomi. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Belke dan Dominik (2017), yang melakukan penelitian pada negara-negara yang tergabung di Uni Eropa. Pada negara Yunani, Itali, Irlandia, Portugal dan Spanyol (GIIPS) EPU menunjukkan pengaruh negatif terhadap variabel ekonomi. Pada negara-negara tersebut ketidakpastian politik sering berubah menjadi ketidakpastian keuangan. Tetapi pada negara inti yang tergabung pada *Economic and Monetary Union* (EMU) EPU cenderung memberikan pengaruh yang positif terhadap variabel ekonomi makro misalnya Jerman telah beradaptasi dengan perubahan kondisi ekonomi dan politik di masa depan dengan mendorong investasi dalam kualifikasi tenaga kerja tertentu di saat-saat terjadi ketidakpastian ekonomi.

Kebijakan ekonomi dari negara pusat perekonomian seperti China, memiliki dampak *spillover* terhadap perekonomian negara-negara yang berada dalam lingkup *small open economy*, salah satunya adalah Negara Indonesia dimana ditunjukkan dengan nilai perdagangan internasional masih tergolong rendah dibandingkan negara lain (Bank Indonesia, 2019). Dalam perdagangan internasional China merupakan negara peringkat pertama tujuan impor Indonesia. Gambar 1 menunjukkan negara importir utama unruk Indonesia. Tujuan impor Indonesia dari negara lain cenderung lebih rendah jika

dibandingkan dengan China, dimana selama beberapa tahun terakhir impor dari negara China terus meningkat. Amerika Serikat menjadi negara pada urutan kelima yang menjadi negara tujuan impor setelah China, Singapura, Jepang, dan Thailand.



Gambar 1. Nilai Impor Menurut Negara Tujuan Indonesia (ribu US Dollar)

Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) Bank Indonesia (2018)

Stabilitas pertumbuhan ekonomi Indonesia selain dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi dnegara mitra dagang, juga dipengaruhi oleh indikator makro ekonomi lainnya yaitu tingkat inflasi. Pergerakan laju inflasi juga diikuti dengan kenaikan harga minyak di Indonesia, dimana *Indonesian Crude Price* (ICP) dipengaruhi oleh fluktuasi harga minyak acuan dunia brent. Kenaikan harga minyak yang tetap tinggi, dikarenakan faktor utama pada suplai. Peningkatan harga minyak dan sebagian besar harga komoditas lainnya yang melemah (seperti logam) pada kondisi perlambatan perekonomian global mencerminkan eskalasi ketegangan perdagangan (*World Bank*, 2019).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa EPU bersama dengan variabel makroekonomi lainnya memberikan dampak pada pertumbuhan ekonomi. Caggiano *et al.*, (2018) menemukan bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi merespon peningkatan pengangguran yang terjadi di Kanada dan

berlaku di Inggris dengan menggunakan variabel *EPU index*, *Excess bond premium*, *Oil prices*, dan tingkat pengangguran. Penelitian Ren, et al (2019) tentang pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi China (EPU) pada kebijakan fiskal, kebijakan moneter dan berbagai variabel makro-ekonomi . Hasil empiris mengungkapkan bahwa reaksi kebijakan moneter dan fiskal terhadap EPU sangat asimetris di seluruh kondisi ekonomi makro. Selain itu, guncangan EPU memiliki dampak signifikan dan negatif pada pertumbuhan ekonomi, konsumsi, nilai tukar, obligasi dan pasar saham, tetapi menunjukkan dampak positif pada kredit, real estat dan investasi aset tetap. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa guncangan EPU secara signifikan mempengaruhi fundamental makroekonomi melalui tabungan dan saluran pasar keuangan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian Salem et al (2018), EPU menunjukkan dampak negatif yang signifikan terhadap inovasi serta pada tingkat pertumbuhan produk domestik bruto (PDB). Sejalan dengan penelitian sebelumnya , penelitian yang dilakukan oleh Chen et al (2019) menunjukkan hasil bahwa harga minyak dunia memiliki efek positif pada pertumbuhan ekonomi industri China, sementara GEPU memiliki efek negatif. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi China dan indikator makroekonomi yaitu inflasi, investasi, dan harga minyak brent terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia

Metodologi

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder time series dengan menggunakan periode quartal Q1 2009 – Q4 2018 dimana pada tahun tersebut dipilih karena merujuk pada fenomena pasca krisis keuangan global yang terjadi pada tahun 2007-2008 dan eskalasi ketegangan perang dagang Amerika-China. Data kuantitatif yang menjadi fokus dalam penelitian diantaranya adalah *Constant Price GDP*, *Economy Policy Uncertainty*, *Gross Fixed Capital Formation*, *Inflation*, dan *Brent Crude Oil Price*. Data yang digunakan dalam penelitian diperoleh dari berbagai sumber diantaranya *Economics Policy Uncertainty website* dan FRED St. Louis Fred.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pengaplikasian *Vector Autoregression* (VAR) atau *Vector Error Correction Model* (VECM) yang bertujuan untuk menganalisa hubungan ketergantungan antar variabel dalam periode *time series*. *Vector Autoregression* (VAR) merupakan model yang dibangun oleh Sims tahun 1980. Bentuk dasar model VAR dapat dituliskan sebagai berikut:

$$X_t = \beta_0 + \beta_n X_{t-n} + e_T \quad (1)$$

Dimana X_t merupakan elemen vektor dari PDB negara Indonesia, *EPU Index* (*Economic Policy Uncertainty*), inflasi, *Gross Fixed Capital Formation* Indonesia, dan harga minyak. Bentuk umum dari model *Vector Autoregression* (VAR) ditulis kedalam persamaan sebagai berikut:

$$Y_{1t} = \beta_{01} + \sum_{i=1}^p \beta_{i1} Y_{1t-i} + \sum_{i=1}^p \alpha_{i1} Y_{2t-i} + \dots + \sum_{i=1}^p \eta_{i1} Y_{nt-i} + e_{1t} \quad (2)$$

$$Y_{nt} = \beta_{0n} + \sum_{i=1}^p \beta_{in} Y_{nt-i} + \sum_{i=1}^p \alpha_{in} Y_{2t-i} + \dots + \sum_{i=1}^p \eta_{in} Y_{nt-i} + e_{nt} \quad (3)$$

Parameter α dan β menunjukkan bahwa $N \times r$, dimana N adalah jumlah peubah dan r merupakan derajat kointegrasi yang menunjukkan panjang hubungan jangka panjang diantara variabel peubah Y_t dalam model.

Pengaruh antar variabel selanjutnya dilihat dalam analisis VAR yang diturunkan kedalam persamaan berikut:

$$EGDP_t = \alpha_{10} + \alpha_{11} EGDP_{t-1} + \alpha_{12} CPI_{t-1} + \alpha_{13} GFCF_{t-1} + \alpha_{14} EPU^{China}_{t-1} + \alpha_{15} BOP_{t-1} + \varepsilon_t \quad (4)$$

$$CPI_t = \alpha_{20} + \alpha_{21} EGDP_{t-1} + \alpha_{22} CPI_{t-1} + \alpha_{23} GFCF_{t-1} + \alpha_{24} EPU^{China}_{t-1} + \alpha_{25} BOP_{t-1} + \varepsilon_t \quad (5)$$

$$GFCF_t = \alpha_{30} + \alpha_{31} EGDP_{t-1} + \alpha_{32} CPI_{t-1} + \alpha_{33} GFCF_{t-1} + \alpha_{34} EPU^{China}_{t-1} + \alpha_{35} BOP_{t-1} + \varepsilon_t \quad (6)$$

$$EPU^{China}_t = \alpha_{40} + \alpha_{41} EGDP_{t-1} + \alpha_{42} CPI_{t-1} + \alpha_{43} GFCF_{t-1} + \alpha_{44} EPU^{China}_{t-1} + \alpha_{45} BOP_{t-1} + \varepsilon_t \quad (7)$$

$$BOP_t = \alpha_{50} + \alpha_{51} EGDP_{t-1} + \alpha_{52} CPI_{t-1} + \alpha_{53} GFCF_{t-1} + \alpha_{54} EPU^{China}_{t-1} + \alpha_{55} BOP_{t-1} + \varepsilon_t \quad (8)$$

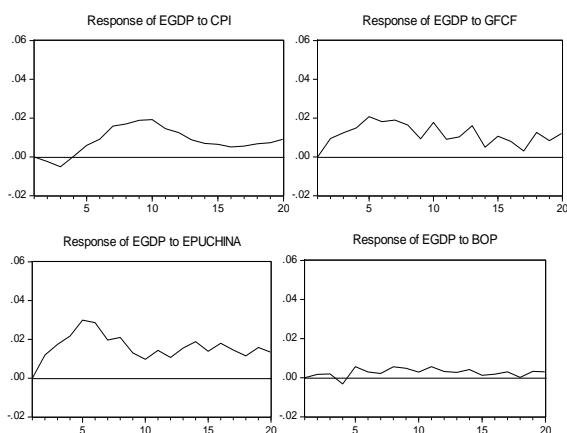
Keterangan dalam persamaan tersebut adalah:

EPU^{China}	: <i>Economic Policy Uncertainty</i> China
$EGDP$: <i>Constant Price Gross Domestic Product by Expenditure</i>
$GFCF$: Investasi (<i>Gross Fixed Capital Formation</i>)
CPI	: Inflasi (<i>Consumer Price Index</i>)
BOP	: Harga Minyak (<i>Brent Crude Oil Price</i>)
β	: Konstanta
t	: Waktu
ε	: <i>Error Term</i>

Model VAR diawali dengan melakukan uji stationeritas data dimana jika hasil menunjukkan data stationer ada tingkat level maka model yang digunakan adalah VAR biasa (*Unstricted VAR*), dan jika data tidak stationer maka harus melakukan diferensi dan pengujian kointegrasi, selanjutnya jika data terkointegrasi maka model yang digunakan *Vector Error Correction Model* (VECM) dimana model VECM adalah *restricted VAR* atau model terintriksi yang menunjukkan adanya hubungan jangka panjang antar variabel dalam model, sebaliknya jika data yang diuji tidak terkointegrasi maka digunakan VAR *in difference*.

Hasil dan Pembahasan

Hasil *Impulse Response Function* (IRF) menunjukkan hasil yang dimana respon EGDP terhadap shock CPI memiliki pola melengkung ke arah positif pada periode ke 5 hingga periode terakhir. Pada periode ke-1 variabel CPI berada pada titik keseimbangan dan merespon negatif pada periode ke-2 kemudian mengalami peningkatan kearah positif. Pola berfluktuatif juga ditemukan pada panel *response of EGDP* terhadap GFCF, dan mengalami kenaikan hingga periode ke-5 dan mengalami penurunan dan kemudian meningkat pada periode ke-10.



Gambar 2. Impulse ResponseFunction

Sumber: hasil olah data

Grafik *impulse* EGDP terhadap EPU CHINA memiliki tren yang melengkung ke arah positif namun menurun pada periode ke-6 hingga pada akhir periode. Variabel BOP sepanjang periode mengalami kenaikan dan penurunan ke arah positif.

Tabel 1. Hasil Uji Variance Decomposition (VD)

Period	S.E.	EGDP	CPI	GFCF	EPUCHINA	BOP
1	0.050583	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.064823	94.26801	0.132712	2.139795	3.390726	0.068753
3	0.079914	88.58947	0.490806	3.831750	6.985536	0.102439
4	0.099555	85.52663	0.316924	4.719428	9.268651	0.168364
5	0.108643	76.02912	0.563251	7.613230	15.38041	0.413988
6	0.121971	72.63820	1.007330	8.265074	17.70177	0.387621
7	0.132302	71.01719	2.296771	9.084683	17.24489	0.356465
8	0.138506	68.17380	3.602853	9.700871	18.03244	0.490038
9	0.148548	69.44294	4.751042	8.829043	16.44428	0.532693
10	0.154866	68.60595	5.910379	9.434423	15.52472	0.524529

Sumber: hasil olah data, 2019

Hasil uji *Variance Decomposition* (VD) menunjukkan bahwa pada awal periode EGDP dipengaruhi oleh *shock* dari variabel EGDP itu sendiri sebesar 100 persen yang merupakan nilai terbesar, pada periode selanjutnya mengalami penurunan yang signifikan. Pada periode ke-2 variabel CPI memberikan kontribusi *shock* sebesar 0,13 persen, dan mengalami peningkatan pada periode berikutnya yang menunjukkan bahwa pada periode ke-10 CPI memberikan kontribusi *shock* terbesar sebesar 5,91 persen. Peningkatan kontribusi *shock* dengan rasio yang cukup besar yaitu pada periode 5 ke periode 6 dengan *shock* yang diberikan sebesar 1 persen. Pada periode ke-8 *shock* terbesar yang diberikan oleh variabel GFCF sebesar 9,7

persen, tetapi mengalami penurunan dan stabil pada kisaran 8 persen pada periode selanjutnya dan kembali mengalami peningkatan pada periode ke-10 dengan kontribusi *shock* sebesar 9,4 persen. Pada periode ke-2 kontribusi guncangan yang diberikan GFCF sebesar 2,13 persen dan mengalami kenaikan hingga periode ke-8.

Kontribusi *shock* oleh variabel EPUCHINA menunjukkan fluktuasi pada beberapa periode. Pada periode ke-8 *shock* yang cukup besar berkontribusi terhadap EGDP sebesar 18,03 persen. Pada periode ke-2 menunjukkan kenaikan kontribusi *shock* EPUCHINA yang selanjutnya mengalami penurunan pada periode ke-9. Pada periode ke-10 EPUCHINA menyumbangkan *shock* sebesar 15,5 persen. Hasil berbeda ditunjukkan oleh kontribusi *shock* variabel BOP yang tidak sebesar kontribusi variabel independen lainnya. Pada periode ke-2 BOP memberikan *shock* yang tidak terlalu signifikan yaitu sebesar 0,06 persen dan meningkat pada periode berikutnya, peningkatan yang cukup besar terjadi pada periode ke 9 yaitu sebesar 0,53 persen yang juga merupakan tingkat kontribusi *shock* tertinggi variabel BOP dibandingkan dengan periode lainnya. Pada periode ke-4 hingga periode terakhir kontribusi *shock* yang diberikan BOP berfluktuasi dan mengalami penurunan yang stabil.

Tabel 2. Hasil Uji VECM Hubungan Jangka Pendek

No	Variabel	Koefisien	T-statistik
1	CointEq1	-0,236526	-0,53855
2	D(EGDP(-1))	-0,046257	-0,13712
3	D(EGDP(-2))	0,174515	0,35827
4	D(EGDP(-3))	0,398961	0,91226
5	D(EGDP(-4))	-0,388944	-1,25238
6	D(CPI(-1))	0,000694	0,03689
7	D(CPI(-2))	-0,001670	-0,09551
8	D(CPI(-3))	0,006678	0,40544
9	D(CPI(-4))	0,003277	0,17505
10	D(GFCF(-1))	0,007018	0,42963
11	D(GFCF(-2))	0,004623	0,36489
12	D(GFCF(-3))	0,009297	0,55816
13	D(GFCF(-4))	0,012174	0,72252
14	D(EPUCHINA(-1))	3,87E-05	0,24352
15	D(EPUCHINA(-2))	7,95E-06	0,05839
16	D(EPUCHINA(-3))	-2,66E-05	-0,18840
17	D(EPUCHINA(-4))	-3,29E-05	-0,21532
18	D(BOP(-1))	8,75E-05	0,05313
19	D(BOP(-2))	-8,85E-05	-0,06523
20	D(BOP(-3))	-0,000964	-0,64530
21	D(BOP(-4))	0,000338	0,27648

Sumber: hasil olah data, 2019

Tabel 3. Hasil Estimasi VECM Hubungan Jangka Panjang

No	Variabel	Koefisien	T-statistik
1	CPI(-1)	0,007819	14,1578
2	GFCF(-1)	0,002435	0,62037
3	EPUCHINA(-1)	-0,000434	-4,73622
4	BOP(-1)	-0,001753	-6,01023

Sumber: hasil olah data, 2019

Berdasarkan hasil pengujian VECM dalam jangka pendek ketidakpastian kebijakan ekonomi China ditemukan tidak berpengaruh signifikan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia, tetapi ditemukan dalam pengaruh jangka panjang dimana EPU China berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal tersebut menunjukkan bahwa kondisi ketidakstabilan perekonomian China dapat memengaruhi kinerja ekspor dan impor yang selanjutnya akan berpengaruh pada tingkat komoditas ekspor Indonesia (Hanganowati dan Faisal, 2017), selanjutnya peningkatan kinerja ekspor dalam jangka panjang berpengaruh positif terhadap tingkat pertumbuhan ekonomi (Ginting, 2017). Maka dapat disimpulkan bahwa ketidakpastian kondisi perekonomian China maka akan berdampak pada aktivitas ekspor serta terganggunya kinerja perekonomian Indonesia

Hasil analisis variabel Inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan, hasil ini sejalan dengan penelitian Febyani dan Kusreni (2017), Septiawan et al (2016) yang menyimpulkan inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dengan kata lain inflasi memiliki tingkat pengaruh yang kecil, hal ini mengindikasikan bahwa Indonesia mampu mengendalikan tingkat inflasi. Dalam kondisi inflasi yang rendah tidak akan berdampak terhadap perlambatan pertumbuhan ekonomi secara signifikan. Tetapi dalam jangka panjang, variabel Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil ini selaras dengan penelitian Ardiansyah (2017) ketika kenaikan harga yang diikuti dengan jumlah produksi oleh produsen dan disertai dengan kemampuan daya beli masyarakat dengan inflasi yang rendah hal ini akan mengarah pada meningkatnya pertumbuhan ekonomi. Peningkatan inflasi

juga dipengaruhi oleh beberapa indikator diantaranya kebijakan pemerintah dalam penetapan harga komoditas (*administered price*), seperti penentuan tarif listrik dan penyesuaian harga bahan bakar kendaraan bermotor (Hanganowati dan Faisal, 2017)

Harga minyak dunia brent dalam jangka pendek mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa harga minyak dunia memiliki pengaruh yang kecil terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek. Pada estimasi jangka panjang harga minyak dunia menunjukkan hubungan negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Meilianna (2017) yang menunjukkan bahwa volatilitas harga minyak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Volatilitas harga minyak akan berpengaruh pada konsumsi, produksi, dan investasi yang selanjutnya berdampak pada penurunan *output gap*.

Hasil estimasi menunjukkan tidak adanya pengaruh investasi terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Pengaruh investasi yang tidak signifikan dalam jangka pendek menunjukkan adanya lag yang dibutuhkan dalam proses realisasi investasi menuju kearah pertumbuhan. Dimana peningkatan investasi merupakan roda awal yang dibentuk sebagai penggerak pertumbuhan ekonomi kearah peningkatan untuk jangka panjang. Hal ini menjelaskan bagaimana investasi tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek, karena suatu indikator pertumbuhan ekonomi negara dilihat dalam kurun waktu tertentu (Anwar, 2013). Jika ditinjau dalam kondisi empiris hubungan antara China dan Indonesia menunjukkan adanya perlambatan investasi yang berasal dari negara China, disisi lain tingkat ekspor China terus meningkat dan mengakibatkan defisit pada neraca perdagangan. Hal ini mendukung hasil dimana perlambatan investasi tidak memberikan dorongan positif pada pertumbuhan ekonomi Indonesia (Kemenperin, 2012).

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dari semua tahapan VECM, hubungan yang terjadi antara variabel EPU China, harga minyak dunia, dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah signifikan dalam jangka panjang, sedangkan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Signifikansi setiap variabel memiliki arah yang berbeda, dimana EPU China dan harga minyak dunia memiliki pengaruh yang negatif, sementara itu inflasi memiliki pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Daftar Referensi

- Anwar, N. (2013). Kapan Investasi Mempunyai Dampak Terhadap Ekonomi. *Skripsi*. Purwokerto: Universitas Jenderal Soedirman.
- Ardiansyah, H. (2017). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Volume 5 Nomor 3*.
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty, *Quarterly Journal of Economics*, 131(4), 1593-1636.
- Bank Indonesia. (2018). *Perkembangan Ekonomi Keuangan dan Kerja Sama Internasional PEKKI*. Edisi IV 2018. Divisi Penelitian dan Asesmen Internasional, Departemen Internasional DInt.
- Bank Indonesia. (2018). *Tinjauan Kebijakan Moneter*. Ekonomi, Moneter, dan Keuangan April 2018.
- Bank Indonesia. (2018). *Perkembangan Ekonomi Keuangan dan Kerja Sama Internasional PEKKI- Edisi III 2018*. Publikasi.
- Bank Indonesia. (2019). *Tinjauan Kebijakan Moneter*. Ekonomi, Moneter, dan Keuangan April 2019.
- Belke, A., & Dominik, K. (2017), The Impact of Uncertainty on Macro Variables - an SVAR-Based Empirical Analysis for EU Countries, *Ruhr Economic Papers* #699.
- Chen, J., Faqi, J., Guangda, O., Jian, O., & Fenghua, W. (2019). Oil price shocks, economic policy uncertainty and industrial economic growth in China, *PloS One*, 14(5), <https://dx.doi.org/10.1371/journal.pone.0215397>.
- Chinn, M. D., & Laurent, F. (2017), Impact of uncertainty shocks on the global economy *Journal of International Money and Finance*, DOI: 10.1016/j.jimonfin.2017.07.009.
- Febryani, T., & Kurseni, S. (2017). Determinan Pertumbuhan Ekonomi di 4 Negara ASEAN. *Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan*, 2541-1470.
- Fontaine, I., Justinien R., & Laurent, D. (2018), Chinese policy uncertainty shocks and the world macroeconomy: Evidence from STVAR, *China Economic Review*, 51, October, 1-19, <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2018.04.008>
- Ginting, A. M. (2017). Analisis Pengaruh Ekspor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*, 11(1).
- Hanganowati, D. A., & Faisal, F. (2017). Menanti Kepastian: Perekonomian Indonesia Pasca Terpilihnya Trump. *FEB UI Quarterly Report Universitas Indonesia*.
- Kang, W., Ronald A. R., & Joaquin, V. (2017). The Impact of Global Uncertainty on the Global Economy, and Large Developed and Developing Economies, *Federal Reserve Bank of Dallas Globalization and Monetary Policy Institute Working Paper* No. 303, <https://www.dallasfed.org/~/media/documents/institute/wpapers/2017/0303.pdf>.
- Meiliana, R. (2017). Pengaruh Volatilitas Harga Minyak Terhadap Perekonomian. *Bina Ekonomi*, 21(2).
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. <http://www.kemenperin.go.id>
- Ren, Y., Qing, G., Huiming, Z., & Wanming, Y. (2019). The effects of economic policy uncertainty on China's economy: evidence from time-varying parameter FAVAR, *Journal Applied Economics*, <https://doi.org/10.1080/00036846.2019.1707475>.
- Saleem, H., Wen, J., Muhammad, B. K., & Juan, S. (2018), The impact of economic policy uncertainty on the innovation in China: Empirical evidence from autoregressive distributed lag bound test, *Cogent Economics & Finance*, 6(1). <https://doi.org/10.1080/2332039.2018.1514929>.
- Septiawan, D. A., Hidayat, R.R., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Studi pada tahun 2007-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis*. JAB Vol. 40 No. 2 November 2016.

- Shen, Y., Shi, X., & Zeng, T. (2017). Global Uncertainty, Macroeconomic Activity and Commodity Price, *MPRA Paper* No. 90089, <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/90089/>.
- Swallow, Y. C., & Luis, F. C. (2013), The Impact of Uncertainty Shocks in Emerging Economies, *Journal of International Economics*, 90(2), 316-325.
- Trung, N. B. (2018). The spillover effect of the US uncertainty on emerging economies: a panel VAR approach. *Routledge Taylor & Francis Group*. ISSN: 1350-4851 Print 1466-4291.
- The World Bank. 2019. Prospek Menurun: Pertumbuhan Global Melambat menjadi 2,9 persen pada 2019 karena Perdagangan, Investasi Melemah. <https://www.worldbank.org/in/news/press-release/2019/01/08/darkening-prospects-global-economy-to-slow-to-29-percent-in-2019-as-trade-investment-weaken>
- World Bank Open Data.
<http://www.data.worldbank.org>