



**INTERAKSI KEBIJAKAN FISKAL DAN MONETER  
TERHADAP FLUKTUASI VARIABEL MAKROEKONOMI  
THE LARGEST ISLAMIC POPULATION COUNTRIES  
IN EMERGING MARKETS**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada  
Fakultas Sosial Sains Universitas  
Pembangunan Panca Budi

**DESY ELLA HIDAYAH**

1615210047

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN**

**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**

**MEDAN**

**2020**

## ABSTRAK

Pertumbuhan ekonomi merupakan ukuran utama untuk melihat keberhasilan perekonomian suatu negara. Pertumbuhan ekonomi akan mencerminkan dampak dari kebijakan pembangunan yang dilakukan oleh pemerintah. Instrumen kebijakan yang ditetapkan oleh pemerintah meliputi kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Penelitian dengan judul “ Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Terhadap Fluktuasi Variabel Makroekonomi *The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets* ” memiliki rumusan masalah bagaimana fluktuasi variabel makroekonomi, menjaga stabilitas dan melihat apakah kebijakan fiskal dan moneter efektif dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di masing masing pada negara islam *emerging markets*. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menentukan sebuah hubungan antara variabel-variabel yang diteliti dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Penelitian ini menggunakan metode Simultan, *Vector Autoregression* (VAR), dan Panel ARDL. Adapun sumber data yang digunakan adalah data sekunder untuk menganalisis data alat yang digunakan Eviews 10. Variabel yang digunakan adalah Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Kurs, Pengeluaran Pemerintah, Suku Bunga, Pajak dan Pengangguran.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui variabel *Government Expenditure* (GOV), *Tax*, dan Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PDB. Sedangkan variabel Pengangguran(PNG) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PDB (pertumbuhan Ekonomi). Variabel-variabel dalam penelitian ini lulus uji Normalitas dengan nilai probabilitas *Jarque-Bera* > alpha (0.05).

Kata Kunci : *Emerging Markets*, Kebijakan Fiskal dan Moneter, Pertumbuhan Ekonomi, dan Inflasi.

## **ABSTRACT**

Economic growth is a major measure to see the success of a country's economy. Economic growth will reflect the impact of government-imposed development policy. Policy instruments established by the Government include fiscal policy and monetary policy. Research titled "Fiscal and Monetary policy interactions with macroeconomic variable fluctuations The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets" has a problem in how macroeconomic variables fluctuation, maintaining stability and seeing whether fiscal and monetary policies can effectively increase economic growth in each of the Islamic emerging Markets. The purpose of this research is to analyse and determine a relationship between the variables studied can increase economic growth.

The research uses simultaneous methods, Vector Autoregression (VAR), and ARDL panels. As for the data source used is secondary data to analyze the data tool used Eviews 10. The variables used are economic growth, inflation, amount of money supply, exchange rate, government expenditure, interest rates, taxes and unemployment.

Based on the research results unknown Government Expenditure (GOV), Tax, and inflation variables have an insignificant positive effect on GDP. While the unemployment variable (PNG) affects negatively and insignificant to GDP (economic growth). The variables in this study passed the normality test with a probability value of Jarque-Bera  $>$  Alpha (0.05).

Keywords: Emerging Markets, fiscal and monetary policy, economic growth, and inflation.

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>v</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>vi</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah .....	18
C. Batasan Masalah.....	19
D. Rumusan Masalah .....	19
E. Tujuan Dan Manfaat Penelitian .....	20
F. Keaslian Penelitian.....	21
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>22</b>
A. Landasan Teori .....	22
1. Kebijakan Fiskal.....	23
a. Pajak ( <i>tax</i> ).....	24
b. Pengeluaran Pemerintah ( <i>Government Expenditure</i> ) .....	25
1. Teori Mikro.....	25
2. Teori Batas Kritis Colin Clark.....	26
2. Kebijakan Moneter .....	26
a. Suku Bunga.....	27
b. Jumlah Uang Beredar .....	28
3. Variabel Makroekonomi .....	29
a. Inflasi .....	29
b. Pertumbuhan Ekonomi .....	30
c. Pengangguran .....	32
1. Pendekatan Angkatan Kerja.....	33
2. Pendekatan Pemanfaatan Tenaga Kerja.....	33
d. Kurs (Nilai Tukar) .....	33
4. Teori Fluktuasi Ekonomi.....	35
a. Teori <i>Business Cycle Business Cycle</i> .....	35
b. Teori <i>Keynesian Business Cycle</i> .....	35
c. Teori <i>Monetary Business Cycle</i> .....	36
B. Penelitian Terdahulu.....	36
C. Kerangka Konseptual .....	38
D. Hipotesis.....	46

<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>47</b>
A. Pendekatan Penelitian .....	47
B. Tempat dan Waktu Penelitian .....	47
C. Definisi Operasional Variabel .....	48
D. Jenis Sumber Data .....	49
E. Teknik Pengumpulan Data .....	49
F. Teknik Analisis Data.....	49
1. Simultan .....	49
a. Identifikasi Simultanitas .....	52
b. Uji Kesesuaian ( <i>Test Goodness of Fit</i> ) .....	54
c. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik .....	55
1. Uji Normalitas .....	55
2. Uji Multikolinearitas .....	56
3. Uji Autokorelasi .....	57
2. <i>Vector Auto Regression</i> .....	57
a. Uji Asumsi .....	58
1. Uji Stasioneritas .....	58
2. Uji Kointegrasi Johansen .....	60
3. Uji Stabilitas Lag Struktur .....	62
4. Uji Panjang Lag Optimal .....	62
b. Model <i>Impulse Response Function</i> (IRF) .....	63
c. Model <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD) .....	63
3. Regresi Panel ARDL.....	64
a. Uji Stasioneritas .....	65
b. Uji <i>Cointegrasi Lag</i> .....	68
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>71</b>
A. Hasil Penelitian.....	71
1. Pertumbuhan Ekonomi Terkini The Largest Islamic Population Countries In <i>Emerging Markets</i> .....	71
2. Perkembangan Variabel Penelitian .....	77
a. Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi .....	78
b. Perkembangan Inflasi .....	79
c. Perkembangan Jumlah Uang Beredar .....	80
d. Perkembangan Kurs .....	81
e. Perkembangan Gov (Pengeluaran Pemerintah) .....	82
f. Perkembangan Suku Bunga .....	83
g. Perkembangan Tax .....	84
h. Perkembangan Pengangguran.....	85
3. Hasil Uji Asumsi Simultan .....	86
a. Uji Normalitas .....	86
b. Hasil Regresi Simultan .....	87
Hasil Persamaan 1 .....	88
1. Koefisien Dan Elastisitas Gov Terhadap Pdb .....	89
2. Koefisien Dan Elastisitas Tax Terhadap Pdb .....	89
3. Koefisien Dan Elastisitas Png Terhadap Pdb .....	90
4. Koefisien Dan Elastisitas Inf Terhadap Pdb .....	90
Hasil Persamaan 2 .....	91

1. Koefisien Dan Elastisitas Jub Terhadap Inf .....	91
2. Koefisien Dan Elastisitas Kurs Terhadap Inf .....	92
3. Koefisien Dan Elastisitas Sb Terhadap Inf .....	92
4. Koefisien Dan Elastisitas Pdb Terhadap Inf .....	93
4. Hasil Analisis Var .....	93
a. Hasil Uji Asumsi Var .....	93
1. Hasil Uji Stasionaritas .....	93
2. Hasil Uji Kointegrasi Johansen .....	95
3. Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur Var .....	96
4. Hasil Penentuan Tingkat Lag Optimal .....	98
b. Analisis <i>Vector Auto Regresion</i> (Var) .....	99
c. <i>Impulse Response Function</i> (IRF) .....	102
1. <i>Response Function</i> Of PDB .....	102
2. <i>Response Function</i> Of INF .....	104
3. <i>Response Function</i> Of JUB .....	107
4. <i>Response Function</i> Of KURS .....	109
5. <i>Response Function</i> Of GOV .....	111
6. <i>Response Function</i> Of SB .....	114
7. <i>Response Function</i> Of TAX .....	116
8. <i>Response Function</i> Of PNG .....	120
d. Forecast error Variance Decomposition (FEVD) .....	121
1. <i>Variance Decomposition</i> Of PDB .....	121
2. <i>Variance Decomposition</i> Of INF .....	123
3. <i>Variance Decomposition</i> Of JUB .....	124
4. <i>Variance Decomposition</i> Of KURS .....	126
5. <i>Variance Decomposition</i> Of GOV .....	127
6. <i>Variance Decomposition</i> Of SB .....	129
7. <i>Variance Decomposition</i> Of TAX .....	130
8. <i>Variance Decomposition</i> Of PNG .....	132
5. Hasil Uji Panel ARDL .....	133
a. Analisis Panel Negara Indonesia .....	135
b. Analisis Panel Negara Malaysia .....	136
c. Analisis Panel Negara Turki .....	137
d. Analisis Panel Negara Uni Emirat Arab .....	138
e. Analisis Panel Negara Pakistan .....	139
f. Analisis Panel Negara Bangladesh .....	140
g. Analisis Panel Negara Mesir .....	141
h. Analisis Panel Negara Arab Saudi .....	142
B. Pembahasan .....	143
1. Analisis Simultanitas Pengeluaran Pemerintah(GOV), Pajak (TAX), Pengangguran(PNG), Jumlah Uang Beredar (JUB), Nilai Tukar(KURS), Suku Bunga(SB), Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi .....	143
a. Persamaan 1: Analisis GOV, TAX, PNG Dan INF Terhadap PDB .....	143
b. Persamaan 2: Analisis JUB, KURS, SB, Dan PDB Terhadap INF .....	145
2. Interaksi Kebijakan Fiskal dan Moneter Terhadap Fluktuasi Variabel Makroekonomi <i>The Largest Islamic Population Countries In Emerging     Markets</i> .....	146
a. Efektivitas Melalui Variabel PDB .....	147

b. Efektivitas Melalui Variabel INF .....	148
c. Efektivitas Melalui Variabel JUB .....	148
d. Efektivitas Melalui Variabel KURS .....	149
e. Efektivitas Melalui Variabel GOV .....	150
f. Efektivitas Melalui Variabel SB .....	150
g. Efektivitas Melalui Variabel TAX .....	150
h. Efektivitas Melalui Variabel PNG .....	151
i. <i>Leading Indicator</i> .....	151
3. Analisis <i>Leading Indicator</i> Pertumbuhan Ekonomi di Masing-Masing Negara <i>The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets</i> .....	155
a. <i>Leading Indicator</i> Pertumbuhan Ekonomi di <i>The Largest Population         Countries In Emerging Markets</i> .....	156
b. Secara Panel .....	157
c. <i>Leading Indicator</i> Efektivitas Variabel .....	157
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>159</b>
A. Kesimpulan .....	159
1. Kesimpulan Simultan .....	159
2. Kesimpulan VAR .....	160
3. Kesimpulan Regresi Panel .....	161
B. Saran .....	162

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **DAFTAR LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel1.1 Negara <i>Emerging Markets</i> .....	8
Tabel1.2 Negara Penduduk Islam Terbesar di <i>Emerging Markets</i> .....	9
Tabel1.3 Data Inflasi Negara Populasi Islam Terbesar di <i>Emerging Markets</i> .....	9
Tabel1.4 Data PDB Negara Populasi Islam Terbesar di <i>Emerging Markets</i> .....	12
Tabel1.5 Data GOV Negara Populasi Islam Terbesar di <i>Emerging Markets</i> .....	14
Tabel1.6 Data JUB Negara Populasi Islam Terbesar di <i>Emerging Markets</i> .....	16
Tabel1.7 Perbedaan Penelitian .....	21
Tabel2.1 Mapping Penelitian Terdahulu .....	36
Tabel3.1 Skedul Proses Penelitian .....	47
Tabel3.2 Definisi Operasional Variabel.....	48
Tabel3.3 Identifikasi Persamaan Simultanitas .....	54
Tabel4.1 Perkembangan PDB .....	78
Tabel4.2 Perkembangan Inflasi .....	79
Tabel4.3 Perkembangan Jumlah Uang Beredar .....	80
Tabel4.4 Perkembangan KURS .....	81
Tabel4.5 Perkembangan GOV .....	82
Tabel4.6 Perkembangan Suku Bunga .....	83
Tabel4.7 Perkembangan TAX .....	84
Tabel4.8 Perkembangan Pengangguran .....	85
Tabel4.9 Uji Normalitas PDB & INF .....	86
Tabel4.10 Hasil Estimasi Persamaan <i>Two-Stage Least Squares</i> .....	87
Tabel4.11 Hasil Pengujian Stasionaritas Dengan Akar-Akar Unit Pada Level.....	94
Tabel4.12 Hasil Pengujian Stasioneritas Akar-Akar Unit Pada 1st Differences .....	95
Tabel4.13 Uji Kointegrasi Johansen .....	95
Tabel4.14 Stabilitas Lag Struktur .....	97
Tabel4.15 Hasil Estimasi VAR .....	99
Tabel4.16 Ringkasan Hasil Analisis VAR .....	101
Tabel4.17 <i>Impulse Response Function</i> PDB .....	102
Tabel4.18 Ringkasan Hasil <i>Impulse Respon Function</i> PDB .....	104
Tabel4.19 <i>Impulse Response Function</i> INF .....	104
Tabel4.20 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> INF .....	106
Tabel4.21 <i>Impulse Response Function</i> JUB .....	107
Tabel4.22 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> JUB .....	108
Tabel4.23 <i>Impulse Response Function</i> KURS .....	109
Tabel4.24 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> KURS .....	111
Tabel4.25 <i>Impulse Response Function</i> GOV .....	111
Tabel4.26 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> GOV .....	113
Tabel4.27 <i>Impulse Response Function</i> SB .....	114
Tabel4.28 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> SB .....	115
Tabel4.29 <i>Impulse Response Function</i> TAX .....	116
Tabel4.30 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> TAX .....	118
Tabel4.31 <i>Impulse Response Funnction</i> PNG .....	118
Tabel4.32 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> PNG .....	120
Tabel4.33 <i>Variance Decomposition</i> PDB .....	121



Tabel4.34 Rekomendasi Kebijakan PDB .....	122
Tabel4.35 <i>Variance Decomposition</i> INF .....	123
Tabel4.36 Rekomendasi Kebijakan INF .....	124
Tabel4.37 <i>Variance Decomposition</i> JUB .....	124
Tabel4.38 Rekomendasi Kebijakan JUB .....	125
Tabel4.39 <i>Variance Decomposition</i> KURS.....	126
Tabel4.40 Rekomendasi Kebijakan KURS .....	127
Tabel4.41 <i>Variance Decomposition</i> GOV .....	127
Tabel4.42 Rekomendasi Kebijakan GOV .....	128
Tabel4.43 <i>Variance Decomposition</i> SB .....	129
Tabel4.44 Rekomendasi Kebijakan SB .....	130
Tabel4.45 <i>Variance Decomposition</i> TAX .....	130
Tabel4.46 Rekomendasi Kebijakan TAX .....	131
Tabel4.47 <i>Variance Decomposition</i> PNG .....	132
Tabel4.48 Rekomendasi Kebijakan PNG .....	133
Tabel4.49 Output Panel ARDL .....	134
Tabel4.50 Output Panel ARDL Negara Indonesia .....	135
Tabel4.51 Output Panel ARDL Negara Malaysia .....	136
Tabel4.52 Output Panel ARDL Negara Turki .....	137
Tabel4.53 Output Panel ARDL Negara UEA .....	138
Tabel4.54 Output Panel ARDL Negara Pakistan .....	139
Tabel4.55 Output Panel ARDL Negara Bangladesh .....	140
Tabel4.56 Output Panel ARDL Negara Mesir .....	141
Tabel4.57 Output Panel ARDL Negara Arab Saudi .....	142
Tabel4.58 Efektifitas Moneter Dalam Menjaga Stabilitas Pertumbuhan Ekonomi .....	147
Tabel4.59 <i>Leading Indicator</i> Transmisi Kebijakan Moneter .....	152
Tabel4.60 Rangkuman Panel ARDL .....	155

## DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar1.1 Grafik Fluktuasi Inflasi Negara Islam <i>Emerging Market</i> .....	10
Gambar1.2 Grafik pertumbuhan ekonomi negara islam <i>emerging markets</i> .....	12
Gambar1.3 Grafik Fluktuasi GOV Negara Islam <i>Emerging Markets</i> .....	14
Gambar1.4 Grafik Fluktuasi JUB Negara Islam <i>Emerging Markets</i> . .....	17
Gambar2.1 Kerangka Berfikir.....	39
Gambar2.2 Kerangka Simultan.....	40
Gambar2.3 Kerangka <i>Vector Auto Regressions (VAR)</i> .....	40
Gambar2.4 Kerangka Panel ARDL.....	41
Gambar4.1 Grafik Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Negara Islam <i>Emerging Markets</i> .....	78
Gambar4.2 Grafik Perkembangan Inflasi Negara Islam <i>Emerging Markets</i> .....	79
Gambar4.3 Grafik Perkembangan JUB Negara Islam <i>Emerging Markets</i> .....	80
Gambar4.4 Grafik Perkembangan KURS Negara Islam <i>Emerging Markets</i> .....	81
Gambar4.5 Grafik Perkembangan GOV Negara Islam <i>Emerging Markets</i> .....	82
Gambar4.6 Grafik Perkembangan SB Negara Islam <i>Emerging Markets</i> .....	83
Gambar4.7 Grafik Perkembangan Tax Negara Islam <i>Emerging Markets</i> .....	84
Gambar4.8 Grafik Perkembangan Pengangguran Negara Islam <i>Emerging Markets</i> .....	85
Gambar4.9 Stabilitas Lag Struktur .....	97
Gambar4.10 Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain .....	103
Gambar4.11 Respon Variabel INF Terhadap Variabel Lain .....	105
Gambar4.12 Respon Variabel JUB Terhadap Variabel Lain .....	108
Gambar4.13 Respon Variabel KURS Terhadap Variabel Lain .....	110
Gambar4.14 Respon Variabel GOV Terhadap Variabel Lain .....	112
Gambar4.15 Respon Variabel SB Terhadap Variabel Lain .....	115
Gambar4.16 Respon Variabel TAX Terhadap Variabel Lain .....	117
Gambar4.17 Respon Variabel PNG Terhadap Variabel Lain .....	120
Gambar4.18 Time Lag Kebijakan Moneter Efektif Dalam Menjaga PDB Di <i>The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets</i> .....	154
Gambar4.19 Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian Ekonomi <i>The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets</i> .....	155

## KATA PENGANTAR

### **Assalamu'alaikum Warahmatullahi wabarakatuh**

*Alhamdulillah* *rabbil'alamin*, Puji dan syukur Alhamdulillah Peneliti ucapkan kepada Allah SWT, karena atas Rahmat Nya sehingga penulis dapat menyusun skripsi ini yang berjudul “Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Terhadap Fluktuasi Variabel Makroekonomi The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets”. Penulis menyelesaikan skripsi ini guna memperoleh gelar sarjana di Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Pada kesempatan ini Penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak **Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E.,M.M**, selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Bapak **Dr. Bambang Widjanarko, SE.,M.M**, selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Bapak **Dr. Bakhtiar Effendi, S.E., M.Si** selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Ibu **Ade Novalina S.E.,M.Si**, selaku Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberikan arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Bapak **Dr. Bakhtiar Effendi, S.E.,M.Si**, selaku Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.

6. Yang tercinta kedua orang tua penulis yakni Ayahanda dan Ibunda, Abang dan kakak ipar dan dan adik penulis Yunita Anggraini dan seluruh keluarga yang selalu memberikan bantuan baik moril maupun materil kepada penulis.
7. Kepada sahabat-sahabatku Lia Artika Suci, Deliana, Diana Syafitri Damaik, yang selalu memberikan semangat diluar kampus.
8. Terimakasih kepada semua teman dan sahabat-sahabatku stambuk 2016, Ardela, Malinda, Audre Aprilia, Lily Esa Monica, Nur Rismaini, Dito Pramana, Aji Pratama, Nur Asyiah, Novia Lestari, dan masih banyak lagi yang belum saya sebutkan. Trimakasih yang telah memberikan kebersamaan dan kenangan manis selama dibangku perkuliahan.

Peneliti menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Untuk itu dengan kelapangan hati penulis sangat mengharapkan kritikan maupun saran dari pada pembaca yang sifatnya membangun demi menyempurnakan skripsi ini.

Akhir kata dengan segala kerendahan hati, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua .

Terimakasih.

**Wassalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh**

Medan, Oktober 2020  
Penulis

**Desy Ella Hidayah**  
1615210047

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Pertumbuhan ekonomi merupakan ukuran utama untuk melihat keberhasilan perekonomian suatu negara. Pertumbuhan ekonomi akan mencerminkan dampak dari kebijakan pembangunan yang dilakukan oleh pemerintah. Oleh karena itu pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkelanjutan merupakan prasyarat bagi berlangsungnya pembangunan ekonomi (Tiwa, Rumat, & Tenda, 2016).

Pemerintah bertugas menetapkan instrument sebagai kebijakan yang bertujuan untuk mempengaruhi jalannya perekonomian di Indonesia dan untuk mengatur stabilitas perekonomian. Instrumen kebijakan yang ditetapkan oleh pemerintah meliputi kebijakan fiskal dan kebijakan moneter.

Instrumen kebijakan fiskal berkaitan dengan penerimaan dan pengeluaran pemerintah yang berhubungan erat dengan pajak seperti APBN. Dari sisi pajak jelas jika mengubah tarif pajak yang berlaku akan berpengaruh pada perubahan ekonomi. Jika pajak diturunkan maka kemampuan daya beli masyarakat akan meningkat dan industri akan dapat meningkatkan jumlah output. Dan sebaliknya kenaikan pajak akan menurunkan daya beli masyarakat serta menurunkan output industri secara universal (umum).

Kebijakan fiskal merupakan kebijakan ekonomi yang digunakan oleh pemerintah untuk mengelola atau mengarahkan perekonomian ke kondisi yang lebih baik atau yang diinginkan dengan mengubah-ubah penerimaan pajak dan pengeluaran Negara (Sutawijaya & Lestari, 2013). Kebijakan fiskal adalah

kebijakan yang dibuat pemerintah untuk mempengaruhi jalannya perekonomian yang diinginkan dengan kata lain perekonomian yang lebih baik dalam bentuk anggaran pendapatan dan belanja negara (berupa pajak).

Perekonomian yang stabil dapat diwujudkan dengan pengambilan kebijakan, dalam tingkat makro kebijakan yang dapat dijadikan patokan adalah kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Kebijakan moneter merupakan kebijakan otoritas moneter atau bank sentral dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan (Natsir, 2011). Kebijakan moneter juga dapat diartikan sebagai upaya yang dilakukan oleh otoritas moneter (bank sentral) untuk mempengaruhi jumlah uang beredar dan kredit yang pada gilirannya akan mempengaruhi kegiatan ekonomi masyarakat (Nopirin, 2009). Kebijakan moneter pada dasarnya merupakan suatu kebijakan yang bertujuan untuk mencapai keseimbangan internal (pertumbuhan ekonomi yang tinggi, stabilitas harga, pemerataan pembangunan) dan keseimbangan eksternal (keseimbangan neraca pembayaran) serta tercapainya tujuan ekonomi makro, yakni menjaga stabilisasi ekonomi yang dapat diukur dengan kesempatan kerja, kestabilan harga serta neraca pembayaran internasional yang seimbang. Apabila kestabilan dalam kegiatan perekonomian terganggu, maka kebijakan moneter dapat dipakai untuk memulihkan (tindakan stabilisasi). Pengaruh kebijakan moneter pertama kali akan dirasakan oleh sektor perbankan, yang kemudian ditransfer pada sektor riil.

Instrumen dalam kebijakan moneter diambil oleh bank sentral untuk mengurangi atau menambahkan jumlah uang yang sedang beredar di masyarakat yaitu operasi pasar terbuka dengan cara menjual sertifikat Bank Indonesia (SBI)

atau bisa juga dengan membeli surat berharga yang ada dalam pasar modal. Contoh dari kebijakan ini adalah ketika Bank Indonesia melelang sertifikatnya atau bisa juga membeli atau menarik surat-surat berharga yang beredar di pasar modal. Lelang sertifikat diberlakukan ketika uang yang beredar di masyarakat berlebih maka dengan itu jumlahnya bisa diminimalisir. Sedangkan pembelian surat-surat berharga diberlakukan ketika uang yang beredar di masyarakat sedikit atau rendah maka dengan cara tersebut uang yang beredar di masyarakat akan kembali menjadi normal.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kebijakan moneter merupakan kebijakan yang diambil alih oleh Bank Indonesia untuk mencapai dan menstabilkan kegiatan perekonomian yang terganggu atau lagi bermasalah.

Kebijakan moneter dalam segi inflasi adalah sebuah proses yang mengatur persediaan uang negara untuk mencapai tujuan tertentu seperti menahan inflasi yang diawasi langsung oleh Bank Sentral (BI). Untuk mengatasi inflasi pada intinya pemerintah dapat melakukan tiga hal yaitu :

- Dengan mengurangi jumlah uang yang beredar.
- Memperbanyak jumlah barang dan jasa.
- Dengan menetapkan harga maksimum ( agar harga tidak terus naik ).

Kebijakan fiskal dan kebijakan moneter sangat diperlukan untuk mencapai target-target ekonomi yang telah ditetapkan. Perpaduan antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter sangat diperlukan untuk menetapkan dan mencapai target-target moneter dan defisit fiskal secara konsisten untuk mencapai pembangunan ekonomi yang cukup tinggi dan stabil (Claeys, 2004). Target

ekonomi yang dimaksud yaitu mencapai pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan namun tetap dalam mempertahankan kestabilan harga pasar.

Dengan dua alat utama dari kebijakan makroekonomi, pemerintah dapat mempengaruhi jumlah output, penggunaan tenaga kerja, harga dan ekspor neto. Kebijakan fiskal mencakup kekuasaan mengenakan pajak dan membelanjakan atau mengeluarkan uang, sedangkan kebijakan moneter menyangkut suku bunga dan jumlah uang yang beredar (Samuelson, Nordhaus, & D, 1985). Kebijakan moneter yang menggunakan suku bunga sebagai sasaran menetapkan tingkat suku bunga yang ideal untuk mendorong kegiatan investasi. Apabila suku bunga menunjukkan kenaikan melampaui angka yang ditetapkan, bank sentral akan segera melakukan ekspansi moneter agar suku bunga turun sampai pada tingkat yang ditetapkan tersebut, dan begitu sebaliknya.

Secara teoritis maupun empiris, kebijakan moneter dan fiskal atau (police mix) mempunyai peranan yang sangat strategis dalam rangka stabilisasi perekonomian, yaitu melalui penyeimbangan permintaan agregat dan penawaran agregat. Walaupun police mix berdampak pada struktur dan kondisi ekonomi yang berlainan, keduanya dapat digunakan secara simultan untuk mencapai dua sasaran stabilitas yang berlainan, misalnya pencapaian keseimbangan internal (stabilitas harga) dan keseimbangan eksternal (neraca pembayaran). Kebijakan moneter dan fiskal dapat dikelola atau dikoordinasikan sedemikian rupa agar yang dihasilkan oleh kedua kebijakan tersebut dapat diarahkan untuk mempengaruhi perekonomian, atau tidak saling meniadakan dan bahkan menimbulkan pengaruh yang berlebihan, sehingga dapat mendukung pencapaian stabilitas harga dan pencapaian neraca pembayaran yang sehat secara bersama-sama.



Tujuan akhir sebuah kebijakan moneter adalah kondisi ekonomi makro yang ingin dicapai lebih baik. Kebijakan moneter digunakan untuk mencapai 6 tujuan pokok yaitu:

1. Menciptakan kesempatan kerja (*high employment*)
2. Menciptakan pertumbuhan ekonomi (*economic growth*)
3. Stabilisasi harga (*price stability*)
4. Stabilisasi tingkat bunga (*interest rate stability*)
5. Stabilisasi di pasar keuangan (*stability of financial market*)
6. Stabilisasi di pasar uang (*stability in foreign exchange markets*)

Kebijakan fiskal dan kebijakan moneter merupakan bagian integral dari kebijakan makroekonomi yang memiliki target yang harus dicapai baik dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Kebijakan fiskal merupakan proses pembentukan perpajakan dan pengeluaran pemerintah dalam upaya menekan fluktuasi siklus ekonomi dan berperan dalam menjaga ekonomi yang tumbuh dengan penggunaan tenaga kerja yang tinggi sehingga tidak terjadi laju inflasi yang tinggi dan berubah-ubah (Samuelson, Nordhaus, & D, 1985). Inflasi juga memiliki dampak positif dan dampak negatif tergantung parah atau tidaknya inflasi. Apabila inflasi tersebut ringan, justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang menjadi bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi. Sebaliknya, dalam masa inflasi yang parah, yaitu pada saat terjadi inflasi tak terkendali (hiperinflasi), keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu. Orang menjadi tidak bersemangat kerja, menabung, atau

mengadakan investasi dan produksi karena harga meningkat dengan cepat. Penerima pendapatan tetap seperti pegawai negeri atau karyawan swasta serta kaum buruh juga akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga sehingga hidup mereka menjadi semakin merosot dan terpuruk dari waktu ke waktu.

Ketidaktetapan perekonomian disebabkan karena adanya fluktuasi yang selalu ada di data setiap tahun maupun triwulan. Untuk mengantisipasi fluktuasi yang berlebihan pada siklus ekonomi, dikenal ada dua kebijakan pemerintah yaitu kebijakan fiskal dan kebijakan moneter.

Perekonomian yang ideal adalah perekonomian yang terus menerus bertumbuh, tanpa satu tahun atau bahkan satu triwulan pun mengalami penurunan. Pertumbuhan tersebut disertai stabilitas harga dan kesempatan kerja yang terbuka luas neracaperdagangan dan neraca pembayaran pun mengalami surplus yang baik. Perekonomian seperti ini dipercaya akan mampu memberikan kemakmuran dan keadilan bagi rakyatnya dari generasi ke generasi. Sayangnya, perekonomian tersebut diatas hanya ada di dunia khayal. Dalam dunia nyata, perekonomian umumnya mengalami gelombang pasang surut. Gelombang naik turun tersebut relatif teratur dan terjadi berulang-ulang dengan rentang waktu yang bervariasi. Ada yang berdurasi pendek, panjang dan sangat panjang. Dalam i lmuekonomi gerak naik turun tersebut dikenal dengan siklus ekonomi (*business cycle*). Kegiatan dalam perekonomian berfluktuasi dari tahun ke tahun (Pasaribu, 2017) .

Terdapat tiga faktor utama mengenai fluktuasi ekonomi

1. fluktuasi dalam perekonomian hukumnya tidak teratur dan tidak dapat diprediksikan

2. Kebanyakan besaran variabel makro ekonomi berfluktuasi bersama-sama
3. Saat hasil produksi turun, pengangguran naik.

Fluktuasi berkaitan dengan ketidakstabilan atau guncangan segala hal dalam segi variabel ekonomi. Berangkat dari fakta variabel yang fluktuatif yang tinggi, kajian ini juga mencoba mengkaji bagaimana dampak variabel-variabel fluktuasi di negara populasi islam *emerging markets*. Beberapa variabel makroekonomi yang dipilih untuk melihat pengaruh fluktuasi adalah Inflasi, Pertumbuhan ekonomi (PDB), Kurs(exchange rate), Tax, Gov (pengeluaran pemerintah), Suku Bunga, Jumlah uang beredar, pengangguran.

Menurut (*Bank for International Settlement* (BIS) perekonomian negara *emerging markets* lebih tahan terhadap faktor-faktor yang dapat mengguncang perekonomian. Beberapa kondisi yang mengindikasikan hal itu antara lain adanya beberapa fakta yaitu pertama; semakin berkurangnya ketergantungan ekonomi terhadap permintaan eksternal, kedua; membaiknya kebijakan fiskal pemerintah yang antara lain didukung oleh reformasi legislatif dan pengembangan pasar obligasi domestik, ketiga; tercapainya tingkat inflasi yang lebih stabil dan rendah yang berarti meningkatnya kredibilitas kebijakan moneter, keempat; meningkatnya surplus neraca transaksi (*current account*) negara-negara emerging market dan kelima; adanya peningkatan kinerja perbankan (detikFinance, 2005) .

*Emerging Market Economy/EME* didefinisikan sebagai negara dengan ekonomi rendah menuju ke level menengah pendapatan per kapita. Negara tersebut 80% dari populasi global, dan mewakili sekitar 20% dari ekonomi dunia. Istilah ini diciptakan pada 1981 oleh Antoine W. Van Agtmael

dari *International Finance Corporation* dari Bank Dunia. Terdapat negara- negara *emerging markets* diantaranya yaitu

**Tabel 1.1 Negara *Emerging Markets***

No.	Negara Emerging Markets
1	India
2	Brasil
3	China
4	Rusia
5	Indonesia
6	Afrika Selatan
7	Vietnam
8	Meksico
9	Turki
10	Argentina
11	Thailand
12	Chile
13	Korea Selatan
14	Malaysia
15	Singapura
16	Nigeria
17	Colombia
18	Saudi Arabia
19	Polandia
20	Filipina
21	UEA
22	Mesir
23	Taiwan
24	Hong Kong
25	Peru
26	Romania
27	Ceko
28	Bangladesh
29	Pakistan
30	Hungaria

*Sumber: IMF*

Didalam negara *emerging markets* terdapat 8 (delapan) negara populasi Islam terbesar yang akan peneliti kaji lebih lanjut yaitu:

**Tabel 1.2 Negara Populasi Islam Terbesar *Emerging Markets***

No	Negara Populasi Islam Di <i>Emerging Markets</i>	GDP (Milyar US\$) 2018
1	Indonesia	1.042.173
2	Malaysia	354.348
3	Turki	766.509
4	Uni Emirat Arab	414.179
5	Pakistan	312.570
6	Banglades	274.025
7	Mesir (Egyp)	250.895
8	Saudi Arabia	782.483

Sumber GDP: *World Bank*

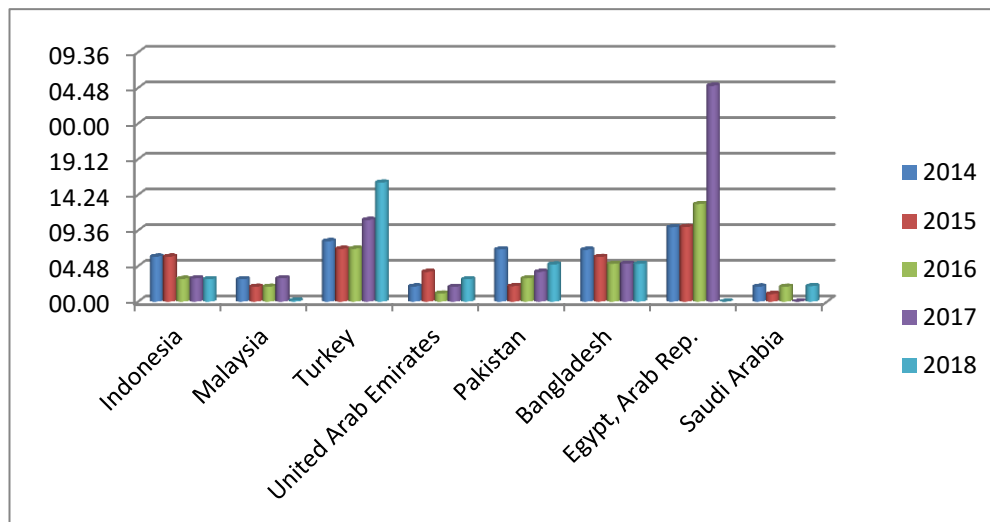
Alasan melakukan penelitian 8 negara islam tersebut adalah, karena peneliti ingin meneliti fluktuasi variabel makroekonomi di negara dengan jumlah penduduk muslim terbesar di *emerging markets*.

Dilihat dari fenomena, peneliti menganalisis variabel-variabel makroekonomi yang saling berpengaruh dalam fluktuasi variabel makroekonomi *the largest islamic population countries in emerging markets* dengan periode penelitian 2004-2018 yang penulis kaji lebih lanjut adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.3 : Inflasi Negara Populasi Islam Terbesar di *Emerging Market* (%)Tahun 2014 s/d 2018**

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Indonesia</b>	6.4	6.4	3.5	3.8	3.2
<b>Malaysia</b>	3.1	2.1	2.1	3.9	0.9
<b>Turkey</b>	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3
<b>United Arab Emirates</b>	2.3	4.1	1.6	2.0	3.1
<b>Pakistan</b>	7.2	2.5	3.8	4.1	5.1
<b>Bangladesh</b>	7.0	6.2	5.5	5.7	5.5
<b>Egypt, Arab Rep.</b>	10.1	10.4	13.8	29.5	..
<b>Saudi Arabia</b>	2.2	1.2	2.1	-0.8	2.5

Sumber : *Worldbank*



Gambar 1.1: Grafik Fluktuasi Inflasi Negara populasi Islam terbesar di *Emerging Market* (%) Tahun 2014 s/d 2018

*Sumber: tabel 1.1*

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa data fluktuasi negara muslim emerging market tahun 2014-2018. Data tahun 2016 Inflasi di Indonesia turun menjadi 3.526% dari 6.363% dari tahun sebelumnya, inflasi Malaysia turun 2.091 dari 2.104 dari tahun sebelumnya, Inflasi Turki naik menjadi 7.775 % dari 7.671 % dari tahun sebelumnya, Inflasi Uni Arab Emirat turun menjadi 4.07% dari tahun sebelumnya, Inflasi Pakistan naik menjadi 3.765 % dari 2.529 % dari tahun sebelumnya, Inflasi Bangladesh turun menjadi 5.431 % dari 6.194 % dari tahun sebelumnya, Inflasi Mesir naik menjadi 13.81 % dari 10.362 % dari tahun sebelumnya, Inflasi Arab Saudi naik menjadi 3.486 % dari 2.178 % dari tahun sebelumnya.

Inflasi adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus. Dari definisi tersebut ada tiga kriteria yang perlu diamati, untuk melihat telah terjadinya inflasi, yaitu kenaikan harga, bersifat umum, dan terjadi terus menerus dalam rentang waktu tertentu (Ardiansyah, 2017). Inflasi adalah naiknya seluruh harga dan berlangsung terus-

menerus. Intinya, inflasi ini menjadi cerminan mahal atau murahnya harga-harga di suatu negara.

Inflasi merupakan fenomena ekonomi yang ditakuti semua negara didunia, termasuk di Indonesia, jika inflasi ditekan maka meningkatnya tingkat pengangguran, sedangkan tingkat pengangguran merupakan simbol dari rendahnya suatu produksi nasional yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Jika terjadi inflasi tinggi tidak akan baik bagi ekonomi disebabkan karena terbatasnya kemampuan belanja otomatis membuat ekonomi perdagangan menjadi lesu. Dan Inflasi yang terlalu rendah juga gak baik harga barang akan ikut turun , akan tetapi jika harga barang turun sangat rendah artinya inflasi sudah sangat rendah, bisa- bisa pelaku usaha kehilangan banyak keuntungan, dan akhirnya akan terjadi PHK sebagai langkah efisiensi dan semakin banyaknya pengangguran.

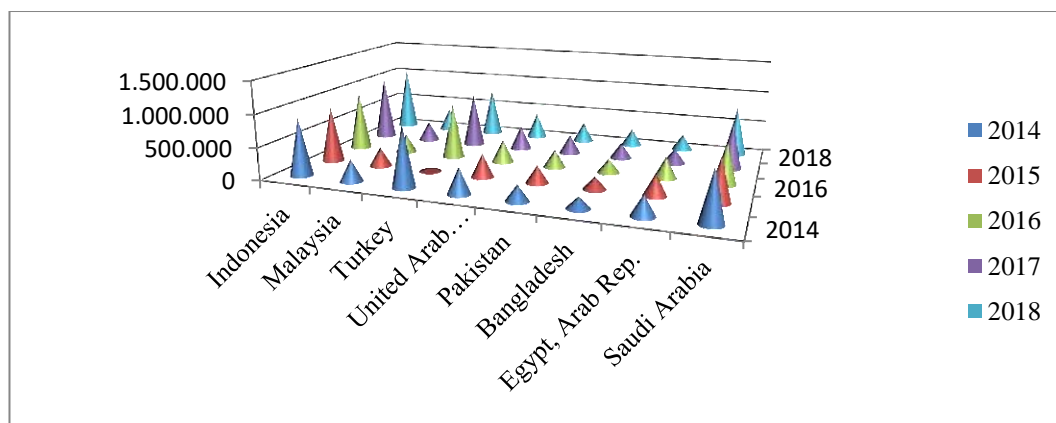
Cara mengantisipasinya jika terjadi inflasi yang rendah ataupun tinggi sebagai pelaku ekonomi adalah dengan berinvestasi dalam bentuk deposito atau pun reksa dana agar nilainya tidak tergerus inflasi.

Inflasi merupakan salah satu bentuk penyakit-penyakit ekonomi yang sering timbul dan dialami hampir di seluruh negara. Kecenderungan dari kenaikan harga-harga pada umumnya serta terjadi secara terus-menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut sebagai inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya (Rahmawati, 2017). Bank Indonesia menyatakan bahwa inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan, yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi .

**Tabel 1.4 : Produk Domestik Bruto Negara Populasi Islam Terbesar di Emerging Market (MilyarUS\$) Tahun 2014 s/d 2018**

GDP (Gross Domestic Product)					
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Indonesia</b>	890.814	860.854	931.877	1.015.423	1.042.173
<b>Malaysia</b>	338.062	296.636	296.753	314.707	354.348
<b>Turkey</b>	934.186	859.796.	863.727	851.549	766.509
<b>United Arab Emirates</b>	403.137	358.135	357.045	382.575	414.179
<b>Pakistan</b>	244.361	270.556	278.655	304.952	312.570
<b>Bangladesh</b>	172.885	195.079	221.415	249.724	274.025
<b>Egypt, Arab Rep.</b>	305.529	332.698	332.928	235.369	250.895
<b>Saudi Arabia</b>	756.350	654.270	644.936	688.586	782.483

Sumber : *Worldbank*



Gambar 1.2:Grafik Pertumbuhan Ekonomi Negara Populasi Islam Terbesar Emerging Markets

Sumber: *tabel 1.4*

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa adanya peningkatan pertumbuhan Ekonomi PDB negara Indonesia, Malaysia, Turki, Pakistan, Bangladesh, Mesir, pada tahun 2016, sedangkan Pertumbuhan ekonomi PDB Uni Emirat Arab dan Saudi Arabia pada tahun 2016 mengalami penurunan. Pertumbuhan PDB Indonesia tahun 2016 naik menjadi 932.256 US\$ dari 860.854 US\$ dari tahun sebelumnya, pertumbuhan PDB Malaysia naik menjadi 296.536 US\$ dari 296.434 US\$ tahun sebelumnya, Turki naik menjadi 863.722 US\$ dari



859.797 US\$ tahun sebelumnya, pertumbuhan PDB Uni Emirat Arab turun menjadi 357.045 US\$ dari 358.135 US\$ tahun sebelumnya, pertumbuhan PDB Pakistan naik menjadi 278.655US\$ dari 270.556 US\$ tahun sebelumnya, Pertumbuhan PDB Bangladesh naik menjadi 221.415US\$ dari 195.075 US\$ tahun sebelumnya, Pertumbuhan PDB Mesir naik menjadi 332.928 US\$ dari 332.698US\$, dan Pertumbuhan PDB Arab Saudi turun menjadi 644.936 US\$ dari 654.27 tahun sebelumnya. Dan terlihat pada tabel bahwa dari tahun 2014-2018 dinegara populasi islam terbesar di emerging market mengalami fluktuasi .

Mengukur perkembangan perekonomian suatu negara juga dapat dilihat dari output yang dihasilkan negara tersebut. Setelah seluruh permintaan dari dalam negeri telah dipenuhi, satusatunya cara untuk memperoleh pasaran adalah dengan mengekspor ke luar negeri (Sukirno, 2011) .

Pertumbuhan ekonomi berarti perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat meningkat yang berhimbas pada minimnya angka pengangguran (Siska Franita,2016). Hal yang paling penting dalam pertumbuhan ekonomi dan produktivitas adalah faktor manusia. Produktivitas ditentukan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah modal manusia (human capital) (Mankiw, 2006).

Dengan Produk Domestik Bruto (PDB) lebih besar dapat menyediakan perawatan kesehatan yang lebih baik, menyediakan sistem pendidikan yang lebih baik, dan dapat mengukur kemampuan negara untuk mendapatkan hal-hal yang menyusun sebuah hidup yang berarti (Mankiw, 2006). Produk Domestik Bruto

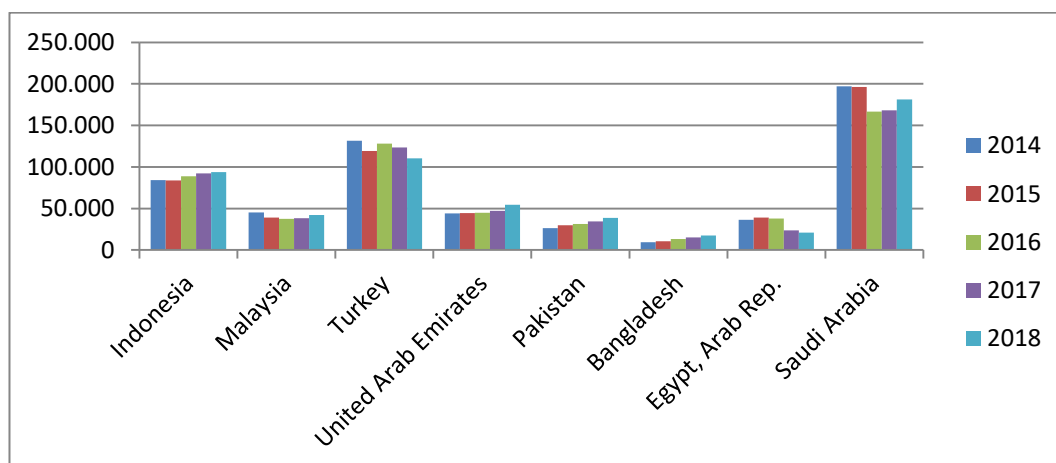
(PDB) yang tinggi belum berarti seluruh penduduk negara tersebut juga memiliki ekonomi yang tinggi .

Penyebab PDB bisa naik karena perusahaan/orang bekerja sehingga menghasilkan barang dan jasa yang lebih banyak. PDB bisa turun karena perusahaan/orang bekerja menghasilkan lebih sedikit barang dan jasa.

**Tabel 1.5 :Government Expenditure (GOV) / Pengeluaran Pemerintah Negara Populasi Islam Terbesar Di *Emerging Market* ( US\$) Tahun 2014 s/d 2018**

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Indonesia</b>	83.960	83.928	88.788	92.263	93.597
<b>Malaysia</b>	45.059	39.006	37.342	38.292	42.250
<b>Turkey</b>	131.641	119.320	128.134	123.488	110.444
<b>United Arab Emirates</b>	44.071	44.511	44.725	47.125	54.411
<b>Pakistan</b>	26.301	29.687	31.511	34.338	38.677
<b>Bangladesh</b>	9.228	10.543	13.047	14.973	17.419
<b>Egypt, Arab Rep.</b>	36.205	39.125	38.043	23.754	20.954
<b>Saudi Arabia</b>	197.108	196.304	166.569	168.261	181.362

Sumber: *Worldbank*



Gambar 1.3: Grafik Fluktuasi GOV Negara Populasi Islam Terbesar Emerging Market

Sumber: *Tabel 1.5*

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa pengeluaran pemerintah (GOV) Indonesia dari tahun 2014-2018 terus meningkat setiap tahunnya. GOV Malaysia dari tahun 2016 menurun menjadi 37.342 dari 39.006 dari tahun sebelumnya. GOV Turki tahun 2015 mengalami penurunan menjadi 119.320 dari 131.641 dari tahun sebelumnya. GOV Uni Emirat Arab tahun 2017 turun menjadi 47.125 dari 44.725 dari tahun sebelumnya. GOV Pakistan terus meningkat disetiap tahunnya. GOV Bangladesh terus meningkat disetiap tahunnya. GOV Mesir mengalami penurunan drastis di tahun 2018 menjadi 20.954 dibandingkan di tahun 2014 dari 36.205. GOV Arab Saudi dari tahun 2014-2018 mengalami fluktuasi. Terlihat dari tabel dan grafik bahwa 8 negara populasi islam terbesar *emerging markets government expenditure*/pengeluaran pemerintah mengalami fluktuasi.

Adolf Wagner menyatakan bahwa dalam suatu perekonomian apabila pendapatan per kapita meningkat maka secara relatif pengeluaran pemerintah pun akan meningkat terutama disebabkan karena pemerintah harus mengatur hubungan yang timbul dalam masyarakat, hukum, pendidikan, rekreasi, kebudayaan dan sebagainya.

Anggaran surplus adalah kebijakan pemerintah untuk membuat pemasukannya lebih besar daripada pengeluarannya. Baiknya politik anggaran surplus dilaksanakan ketika perekonomian pada kondisi yang ekspansi yang mulai memanas (*overheating*) untuk menurunkan tekanan permintaan.

Anggaran defisit adalah suatu biaya pengeluaran negara yang sangat tinggi dibandingkan penerimaan Negara. Defisit anggaran juga disebut sebagai defisit

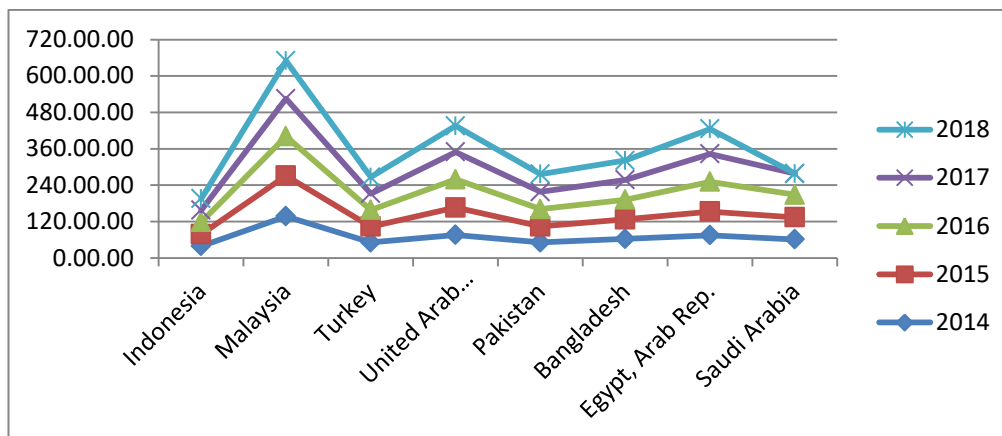
moneter. Negara-negara berkembang pada umumnya membutuhkan utang luar negeri untuk memenuhi pengeluaran dana atau investasi.

Anggaran surplus digunakan jika pemerintah ingin mengatasi masalah inflasi. Sedangkan anggaran defisit digunakan jika pemerintah ingin mengatasi masalah pengangguran dan peningkatan pertumbuhan ekonomi. Jika pemerintah merencanakan peningkatan pertumbuhan ekonomi untuk mengurangi angka pengangguran maka pemerintah dapat meningkatkan pengeluarannya. Pengeluaran pemerintah terdiri dari pengeluaran rutin atau belanja aparatur daerah dan pengeluaran pembangunan atau belanja pelayanan publik (Anitasari & Soleh, 2012). Peralnya, untuk meningkatkan belanja, pemerintah harus mengerek penerimaan. Penerimaan terbesar dari pajak. Upaya pemerintah menggenjot penerimaan dengan beragam pungutan pajak justru membatasi ruang gerak masyarakat berbelanja dan pelaku usaha untuk berekspansi. Kondisi ini akan bermuara pada perlambatan ekonomi (Syahrul, 2015).

**Tabel 1.6 : Jumlah Uang Beredar (JUB) Negara Islam *Emerging Market* (%) Tahun 2014 s/d 2018**

Jumlah Uang Beredar					
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Indonesia</b>	39.5	39.5	40.4	39.9	38.8
<b>Malaysia</b>	137.1	134.9	130.5	124.2	125.0
<b>Turkey</b>	51.8	52.7	55.6	54.3	54.0
<b>United Arab Emirates</b>	76.0	90.2	93.5	90.8	86.0
<b>Pakistan</b>	51.8	53.3	57.2	57.2	58.3
<b>Bangladesh</b>	63.3	64.5	65.8	65.7	64.3
<b>Egypt, Arab Rep.</b>	75.4	78.0	98.1	92.3	82.8
<b>Saudi Arabia</b>	61.6	73.3	74.7	70.1	70.3

*Sumber: world Bank*



Gambar 1.4: Grafik Fluktuasi JUB Negara Populasi Islam Terbesar *Emerging Markets*.  
 Sumber: Tabel 1.6

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa JUB Indonesia di tahun 2016 naik menjadi 40.341 dari 39.464 tahun sebelumnya. JUB Malaysia di dari tahun 2014-2018 terus meningkat. JUB Turki tahun 2012 mengalami penurunan menjadi 50.044 dari 51.015 dari tahun sebelumnya. JUB Uni Emirat Arab tahun 2016 naik menjadi 93.457 dari 90.235 dari tahun sebelumnya. JUB Pakistan terus meningkat disetiap tahunnya. JUB Bangladesh tahun 2017 turun menjadi 65.686 dari 65.848 dari tahun sebelumnya. JUB Mesir tahun 2016 naik menjadi 98.136 dari 77.986 dari tahun sebelumnya. JUB Arab Saudi terus meningkat setiap tahunnya. Terlihat dari tabel dan grafik bahwa 8 negara populasi islam terbesar *emerging market* jumlah uang beredar mengalami fluktuasi .

Jika pemerintah menambah uang beredar akan menurunkan tingkat bunga dan merangsang investasi keluar negeri sehingga terjadi aliran modal keluar pada giliran kurs berpendapat bahwa pengetatan moneter yang mendorong peningkatan suku bunga akan mengakibatkan apresiasi nilai tukar karena adanya pemasukan modal dan luar negeri (Arifin, 1998) .

Peningkatan jumlah uang beredar yang berlebihan dapat mendorong peningkatan harga melebihi tingkat yang diharapkan sehingga dalam jangka

panjang dapat mengganggu pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, apabila peningkatan jumlah uang beredar rendah maka kelesuan ekonomi akan terjadi. Apabila hal ini berlangsung terus menerus, kemakmuran masyarakat secara keseluruhan akan mengalami penurunan (Hasan, 2009).

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas dapat diidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut :

1. Inflasi yang tinggi di hampir seluruh negara populasi islam terbesar di *emerging markets* terjadi pada tahun 2017 menyebabkan menurunnya pertumbuhan ekonomi.
2. Terjadi fluktuasi pertumbuhan ekonomi di beberapa negara populasi islam terbesar di *emerging markets* di tahun 2015 dikarenakan melemahnya tingkat konsumsi dan daya beli masyarakat.
3. Meningkatnya pengeluaran pemerintah yang sangat tinggi tahun 2018 di negara populasi islam terbesar di *emerging markets* dibandingkan penerimaan negara menyebabkan membutuhkan utang luar negeri untuk memenuhi kebutuhan.
4. Terjadi peningkatan jumlah uang beredar tahun 2016 di negara UEA dan Mesir mengalami tingkatan yang berlebihan yang menyebabkan harga melebihi tingkat yang diharapkan sehingga dalam jangka panjang dapat menyebabkan inflasi.

### C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada fluktuasi variabel makroekonomi negara populasi islam terbesar di *emerging markets* (8 negara yaitu Indonesia, Malaysia, Turkey, Uni Emirat Arab, Pakistan, Bangladesh, Mesir, Saudi Arabia).

### D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana kebijakan fiskal dan moneter berpengaruh secara simultan terhadap fluktuasi variabel makroekonomi *the largest islamic population countries in emerging markets*?
2. Interaksi kebijakan fiskal dan moneter berpengaruh signifikan dalam menjaga stabilitas variabel fluktuasi makroekonomi dalam jangka pendek, jangka menengah, dan jangka panjang *the largest islamic population countries in emerging markets*?
3. Apakah Kebijakan Fiskal dan Moneter efektif dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di masing masing negara *the largest islamic population countries in emerging markets*?

## E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Penelitian ini bertujuan:

1. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah kebijakan fiskal dan moneter berpengaruh simultan terhadap fluktuasi variabel makroekonomi *the largest islamic population countries in emerging markets*.
2. Menganalisis apakah interaksi kebijakan fiskal dan moneter berpengaruh signifikan dalam menjaga stabilitas variabel fluktuasi makroekonomi dalam jangka pendek, jangka menengah, dan jangka panjang *the largest islamic population countries in emerging markets*.
3. Menganalisis apakah kebijakan fiskal dan moneter efektif dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di masing-masing negara *the largest islamic population countries in emerging markets*.

Manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini adalah:

1. Menambah wawasan dan pengetahuan penulis tentang fluktuasi variabel makroekonomi negara populasi islam terbesar di emerging market.
2. Menjadi masukan dan bahan pertimbangan pemerintah dan instansi terkait (BI), dalam menentukan kebijakannya mengenai fluktuasi variabel makroekonomi negara penduduk islam terbesar di *Emerging Markets*.
3. Sebagai panduan jurnal dan bahan referensi untuk melakukan penelitian lebih jauh terutama yang berkaitan dengan fluktuasi



variabel makroekonomi negara penduduk islam terbesar di *Emerging Markets*..

## F. Keaslian Penelitian

Adapun bukti mapping keasliannya adalah sebagai berikut :

**Tabel 1.7: Perbedaan penelitian**

No.	NAMA	VARIABEL	METODE	LOKASI	WAKTU
1.	Adrian Sutawijaya dan Ety Puji Lestari (2013)	Investasi, government expenditure .	VAR ( <i>Vector Autoregression</i> ),	Indonesia	2006-2012
2.	Desy Ella Hidayah (2019)	INF, PDB, Kurs, JUB, GOV, SB, PNG, TAX	Simultan, VAR, Panel ARDL	8 negara populasi islam terbesar emerging markets	2004-2018

Penelitian yang penulis kaji merupakan replika dari penelitian Adrian Sutawijaya dan Ety Puji Lestari (2013), Fakultas Ekonomi Universitas Terbuka Jalan Cabe Raya, Pondok Cabe, Pamulang, Tangerang Selatan yang berjudul: *Penerapan Metode Vector Auto Regression Dalam Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Di Indonesia*. Sedangkan penelitian yang saya kaji adalah yang berjudul: *Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Terhadap Fluktuasi Variabel Makroekonomi The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets*.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

Model Mundell–Fleming model ini merupakan lanjutan dari model IS-LM. Sementara model IS-LM terkait dengan ekonomi autarki (atau ekonomi tertutup), model Mundell–Fleming mendeskripsikan ekonomi terbuka.

Model Mundell–Fleming menggambarkan hubungan jangka pendek antara nilai tukar nominal suatu ekonomi, suku bunga, dan keluaran (sementara dalam model IS-LM yang dilihat hanya hubungan antara suku bunga dan keluaran). Model Mundell–Fleming menunjukkan bahwa ekonomi tidak dapat mempertahankan nilai tukar tetap, pergerakan modal bebas, dan kebijakan moneter independen pada waktu yang sama.

Model Standar Mundell/ Fleming merupakan versi perekonomian terbuka dari model IS-LM yang menekankan interaksi pasar barang dan pasar uang. Asumsi pentingnya adalah small economy dengan perfect capital mobility. Model Mundell-Fleming menunjukkan efek kebijakan ekonomi (economy policy) pada perekonomian terbuka yang bergantung pada sistem nilai tukar (exchange rates) yang di anut oleh suatu perekonomian, artinya apakah rezim nilai tukar tetap (fixed exchange rate regime) atukah rezim nilai tukar fleksibel (flexible exchange rate regime). Sehingga efektivitas kebijakan fiskal dan moneter dalam mempengaruhi pendapatan agregat bergantung pada rezim nilai tukar. Pada rezim nilai tukar mengambang atau fleksibel (floating or flexibel exchange rate regime), hanya kebijakan fiskal yang dapat mempengaruhi pendapatan.

## 1. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal juga berfungsi sebagai instrumen pengelolaan demand, dimana penggunaan pajak, transfer pemerintah dan belanja pemerintah untuk barang dan jasa, guna menggeser kurva permintaan agregat. Stimulus fiskal menggunakan penggunaan kebijakan fiskal untuk meningkatkan produksi dan kesempatan kerja. Ada 2 jenis stimulus fiskal, yaitu *automatic fiscal stimulus* – kebijakan fiskal yang secara otomatis terjadi karena dipicu kondisi ekonomi tanpa campur tangan Pemerintah dan *discretionary fiscal stimulus* yang terjadi akibat kebijakan yang diambil oleh Pemerintah (Sri Mulyani Indrawati, Menteri Keuangan Republik Indonesia).

Kebijakan fiskal bertujuan untuk mengarahkan perekonomian ke arah yang lebih baik yang ditandai dengan pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat (*welfare economics*) (Setiawan, 2018). Hal ini dilakukan dengan cara memperbesar atau memperkecil pengeluaran konsumsi pemerintah, jumlah transfer pemerintah, dan jumlah pajak yang diterima pemerintah sehingga dapat mempengaruhi tingkat pendapatan nasional dan tingkat kesempatan kerja yang lebih baik.

Pengaruh kebijakan fiskal yang signifikan terhadap perekonomian dikemukakan oleh Keynes. Sebelum Keynes, operasi keuangan pemerintah dipandang tidak memiliki pengaruh yang besar terhadap tingkat penyerapan tenaga kerja dan permintaan agregat. Peran pemerintah pada saat itu hanya sebatas merelokasi sumber daya finansial dari sektor swasta ke pemerintah. Pandangan ini diantaranya dikemukakan oleh Says Law bahwa dalam kondisi *full employment*, setiap tambahan pengeluaran pemerintah akan menyebabkan penurunan

pengeluaran swasta (*crowd-out*) dalam jumlah yang sama dan pengeluaran tersebut tidak akan mengubah pendapatan agregat. Pandangan tersebut kemudian diubah oleh Keynes dan sejak saat itu ekonom mulai menekankan dampak makro atas pengeluaran dan pajak pemerintah. Keynes menekankan bahwa kenaikan pengeluaran pemerintah tidak hanya memindahkan sumber daya dari sektor swasta ke pemerintah. Selain itu, Keynes juga mengemukakan adanya dampak berganda (*multiplier effect*) dari pengeluaran tersebut (Surjaningsih, Utari, & Trisnanto, 2012) .

Kebijakan fiskal merupakan salah satu kebijakan makroekonomi yang dilakukan pemerintah, khususnya kementerian keuangan, untuk mengarahkan perekonomian menuju perekonomian yang sehat melalui mekanisme pengeluaran dan pendapatan pemerintah (APBN). Arah kebijakan fiskal dalam perekonomian memiliki dua sifat, yaitu arah kebijakan yang bersifat ekspansif dan arah kebijakan yang bersifat kontraktif.

Kebijakan yang bersifat ekspansif dan dapat digunakan untuk menstimulus/mendorong pertumbuhan ekonomi menuju perekonomian yang sehat sedangkan kebijakan yang bersifat kontraktif digunakan untuk memperlambat pertumbuhan ekonomi (biasanya dilakukan ketika terjadi inflasi yang tinggi) untuk menuju perekonomian yang sehat pula. Kebijakan fiskal dilakukan dengan beberapa instrumen, antara lain penyesuaian tingkat pajak dan penyesuaian pengeluaran pemerintah (besaran dan komposisi).

#### **a. Pajak (*Tax*)**

Menurut Kementerian Keuangan direktorat Jenderal Pajak, Pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau

badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. Pajak merupakan sumber utama penerimaan Negara. Tanpa pajak, sebagian besar kegiatan Negara tidak dapat dilaksanakan .

Sistem perpajakan tidak sama di setiap negara, sangat tergantung oleh peranan pajak sebagai sumber penerimaan negara dan proporsinya dalam pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB). Perpajakan mempunyai dua peranan penting dalam suatu perekonomian, yaitu: sebagai sumber penerimaan bagi pemerintah dan sebagai salah satu alat kebijakan pemerintah, antara lain untuk redistribusi pendapatan dan pengendalian ekonomi makro. Sehingga dalam penentuan tingkat pajak (tax rate) minimal harus mempertimbangkan kedua aspek tersebut (Waluyo, 2009).

#### **b. Pengeluaran Pemerintah (*Government Expenditure*)**

Pengeluaran pemerintah atau Pengeluaran negara adalah semua pengeluaran yang digunakan untuk membiayai kegiatan- kegiatan pemerintahan suatu negara dalam rangka menjalankan fungsinya agar dapat mewujudkan kesejahteraan pada rakyatnya.

Terdapat 2 teori tentang pengeluaran pemerintah adalah:

##### **1. Teori Mikro**

Teori mikro mengenai perkembangan pengeluaran pemerintah adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang menimbulkan permintaan akan barang publik dan faktor-faktor yang mempengaruhi tersedianya barang publik. Interaksi antara permintaan dan penawaran untuk barang publik menentukan jumlah barang

publik yang akan disediakan melalui anggaran belanja. Jumlah barang publik yang akan disediakan tersebut selanjutnya akan menimbulkan permintaan akan barang lain.

## **2. Teori batas kritis Colin Clark**

Collin Clark mengemukakan hipotesis tentang batas kritis perpajakan. Toleransi tingkat pajak dan pengeluaran pemerintah diperkirakan kurang dari 25 persen dari GNP, meskipun anggaran belanja pemerintah tetap seimbang. Dikatakan bahwa jika kegiatan sektor pemerintah, yang diukur dengan pajak dan penerimaan-penerimaan lain, melebihi 25% dari total kegiatan ekonomi, maka yang terjadi adalah inflasi. Dasar yang dikemukakan adalah bahwa pajak yang tinggi akan mengurangi gairah kerja. Akibatnya produktivitas akan turun dengan sendirinya dan ini akan mengurangi penawaran agregate. Di lain pihak, pengeluaran pemerintah yang tinggi akan berakibat pada naiknya permintaan agregat. Inflasi terjadi karena adanya keseimbangan baru yang timbul sebagai akibat adanya kesenjangan antara permintaan agregate dan penawaran agregate. Apabila batas 25 persen terlampaui maka akan timbul inflasi yang akan mempengaruhi sosial ekonomi masyarakat.

## **2. Kebijakan Moneter**

Kebijakan moneter merupakan bagian dari kebijakan makroekonomi yang umumnya dilakukan dengan mempertimbangkan siklus kegiatan ekonomi, sifat perekonomian negara maupun faktor-faktor fundamental lainnya. Dalam praktiknya, kebijakan moneter ditujukan untuk menjaga stabilitas ekonomi makro, yang dicerminkan oleh: stabilitas harga (rendahnya laju inflasi), membaiknya

perkembangan output riil (pertumbuhan ekonomi); dan cukup luasnya lapangan kerja yang tersedia (Miller, LeRoy, VanHoose, & D, 2004).

Tujuan kebijakan moneter adalah untuk membantu mencapai sasaran-sasaran makroekonomi antara lain: pertumbuhan ekonomi, penyediaan lapangan kerja, stabilitas harga dan keseimbangan neraca pembayaran. Keempat sasaran tersebut merupakan tujuan/sasaran akhir kebijakan moneter (final target). Idealnya, semua sasaran akhir kebijakan moneter harus dapat dicapai secara bersamaan dan berkelanjutan. Namun, pengalaman di banyak negara termasuk di Indonesia menunjukkan bahwa hal yang dimaksud sulit dicapai, bahkan ada kecenderungan bersifat kontradiktif. Misalnya kebijakan moneter yang kontraktif untuk menekan laju inflasi dapat berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi dan penciptaan kesempatan kerja. Pengalaman di banyak negara menunjukkan bahwa perekonomian suatu negara memburuk karena kebijakan moneternya memiliki tujuan ganda (multiple objectives) (Natsir M. , 2018).

Terdapat beberapa variabel kebijakan moneter diantaranya yaitu:

**a. Suku Bunga**

Suku bunga adalah biaya atas pinjaman yang bisa berimbas luas bagi fundamental ekonomi suatu negara. Tingkat suku bunga diatur dan ditetapkan pemerintah yang bertujuan untuk menjaga kelangsungan perekonomian suatu negara. Suku bunga ini penting untuk diperhitungkan karena rata-rata para investor yang selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar.

Menaikkan suku bunga adalah alat utama bank sentral untuk memerangi inflasi. Dengan membuat biaya pinjaman semakin mahal maka jumlah uang yang beredar di masyarakat akan berkurang dan aktivitas perekonomian akan menurun.

Kejadian sebaliknya akan terjadi. Turunnya suku bunga akan menyebabkan biaya pinjaman menjadi semakin murah. Para investor akan cenderung terdorong untuk melakukan ekspansi bisnis atau investasi baru dan para konsumen akan menaikkan pengeluarannya. Dengan demikian output perekonomian akan meningkat dan lebih banyak tenaga kerja yang dibutuhkan. Selain itu investasi ke pasar saham juga akan naik (Indriyani, 2016).

Menurut teori klasik tabungan merupakan fungsi dari suku bunga. Semakin tinggi suku bunga, maka semakin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Investasi juga merupakan fungsi dari suku bunga. Makin tinggi suku bunga, maka keinginan untuk melakukan investasi juga makin kecil, sebab tingkat pengembalian dan penggunaan dana juga makin besar. Besarnya suku bunga yang ditawarkan oleh bank akan sangat berpengaruh terhadap uang yang dipegang oleh masyarakat.

#### **b. Jumlah Uang Beredar**

Jumlah uang yang beredar yaitu jumlah uang keseluruhan yang berada ditangan masyarakat dan beredar dalam sebuah perekonomian suatu negara pada suatu waktu tertentu.

Ada beberapa definisi uang masing – masing berbeda sesuai dengan tingkat liquiditasnya. Biasanya uang didefinisikan : M1 adalah uang kertas dan logam ditambah simpanan dalam bentuk rekening Koran (demand deposit). M2 adalah  $M1 + \text{tabungan} + \text{deposito berjangka (time deposit)}$  pada bank – bank umum. M3 adalah  $M2 + \text{tabungan} + \text{deposito berjangka}$  pada lembaga – lembaga tabungan non bank (Nopirin, 1992).



### 3. Variabel Makroekonomi

Adanya variabel ekonomi makro berbeda dengan ruang lingkup. Jika ruang lingkup membahas secara umum, maka variabel makroekonomi lebih khusus dan lebih spesifik lagi. Berikut merupakan beberapa variabel ilmu makroekonomi diantaranya yaitu:

#### a. Inflasi

Stabilisasi ekonomi suatu negara baik negara maju maupun negara berkembang dapat di lihat dari stabilisasi harga atau penekanan laju inflasi nya, dimana tidak terdapat fluktuasi harga yang tajam yang dapat merugikan masyarakat baik produsen maupun konsumen dan merusak sendi-sendi perekonomian (Deviana, 2014).

Meningkatnya harga dalam waktu lama yang terjadi pada barang serta jasa, hal ini disebut dengan inflasi. Apabila terjadi kenaikan harga satu atau dua hari terhadap suatu jenis barang hal ini tidak dapat disebut inflasi. Lawan inflasi merupakan deflasi, deflasi ialah menurunnya harga secara terus menerus (Asnawi & Fitria, 2018).

Jenis Inflasi menurut sebabnya yaitu :

1. Demand-pull inflation; Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total (aggregate demand) sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh. Dalam keadaan hampir kesempatan kerja penuh, kenaikan permintaan total disamping kenaikan harga juga menaikkan hasil produksi (output).

2. Cost-push inflation; Berbeda dengan demand-pull inflation, cost-push inflation biasanya ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Jadi

inflasi yang dibarengi dengan resesi. Keadaan ini timbul biasanya dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran total (*aggregate supply*) sebagai akibat kenaikan biaya produksi (Indriyani, 2016)

Untuk mengukur tingkat inflasi menggunakan indeks harga, beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi yaitu indeks biaya hidup (*consumer price index*). Indeks perdagangan besar (*wholesale price index*), dan GNP deflator (Handayani, 2015).

1. Teori Kuantitas dari kaum klasik, berpendapat bahwa tingkat harga ditentukan oleh jumlah uang beredar, harga akan naik jika ada penambahan jumlah uang beredar, dengan asumsi jumlah barang yang ditawarkan tetap, sedangkan jumlah uang ditambah menjadi dua kali lipat, maka cepat atau lambat harga akan naik menjadi dua kali lipat.

2. Teori J. M. Keynes : Keynes melihat bahwa inflasi terjadi karena adanya keserakahan dari suatu kelompok masyarakat yang ingin memanfaatkan lebih banyak barang dan jasa yang tersedia. Kondisi ini menyebabkan permintaan agregat meningkat, sedangkan penawaran tetap, yang akan terjadi adalah harga akan naik.

3. Teori Struktural : Teori ini menyorot penyebab inflasi dari segi struktural ekonomi yang kaku. Produsen tidak dapat mengantisipasi cepat kenaikan permintaan yang disebabkan oleh pertambahan penduduk. Permintaan sulit dipenuhi ketika ada kenaikan jumlah penduduk (Afrizal, 2017) .

#### **b. Pertumbuhan Ekonomi**

Pertumbuhan ekonomi (*economic growth*) merujuk kepada perkembangan kegiatan perekonomian suatu negara yang menyebabkan barang

dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat meningkat dalam jangka panjang. Pertumbuhan ekonomi yang terjadi merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai keberhasilan pembangunan. Dalam kegiatan ekonomi yang sebenarnya, pertumbuhan ekonomi menunjukkan perkembangan ekonomi, secara fisik yang terjadi di suatu negara, seperti pertambahan jumlah dan produksi barang industri, perkembangan infrastruktur, pertambahan jumlah fasilitas umum seperti sekolah, rumah sakit, jalan, perkembangan barang manufaktur dan sebagainya (Indriyani, 2016) Pertumbuhan Ekonomi adalah salah satu cara untuk menghitung pendapatan nasional. Dalam perkembangan perekonomian suatu negara dapat ditunjukkan oleh pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Negara tersebut. Pertumbuhan ekonomi dapat diartikan juga sebagai proses kenaikan kapasitas produksi suatu perekonomian yang diwujudkan dalam bentuk kenaikan pendapatan nasional. Adanya pertumbuhan ekonomi merupakan indikasi keberhasilan pembangunan ekonomi dalam kehidupan masyarakat. Pertumbuhan ekonomi menunjukkan pertumbuhan produksi barang dan jasa di suatu wilayah perekonomian dalam selang waktu tertentu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan ekonomi maka semakin cepat proses pertambahan output wilayah sehingga prospek perkembangan wilayah semakin baik.

PDB Indonesia terus meningkat sementara pertumbuhannya mengalami fluktuasi dengan laju pertumbuhan. Laju pertumbuhan ekonomi Indonesia berfluktuasi dari tahun ke tahun walaupun secara umum dapat kita tarik kesimpulan bahwa pertumbuhannya cenderung membaik terutama setelah

pemerintah memberlakukan kebijakankebijakan ekonomi sehingga tercipta suasana perekonomian yang kondusif.

PDB Riil atau Harga Tetap merupakan total nilai harga barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode tertentu (umumnya satu tahun) dan dinilai berdasarkan harga yang berlaku dalam kurun waktu tertentu.

PDB Nominal atau Harga Berlaku adalah total nilai harga barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam kurun waktu tertentu dan dinilai menurut harga yang berlaku pada saat dilakukan penilaian. Untuk mengukur pertumbuhan ekonomi diperlukan rumus sebagai berikut :

Rumus PDB:

$$PDB = C + I + G (X-M)$$

Dimana:

PDB = Produk Domestik Produk

C = Konsumsi

I = Investasi

G = Government (Pengeluaran Pemerintah)

X = Expor

M = Impor

### **c. Pengangguran**

Pengangguran merupakan masalah makroekonomi yang mempengaruhi kelangsungan hidup manusia secara langsung. Bagi kebanyakan orang kehilangan suatu pekerjaan merupakan penurunan suatu standar kehidupan.

Penganguuran merupakan orang yang tidak bekerja dan tidak berpenghasilan meski dalam usia produktif. Tingkat pengangguran di Indonesia

cukup tinggi. Dalam ilmu ekonomi, data jumlah pengangguran dapat diukur dengan angka pengangguran, yaitu presentase pekerja-pekerja tanpa pekerjaan yang ada di dalam angkatan kerja atau usia kerja.

Untuk mengukur tingkat pengangguran suatu wilayah bisa diperoleh melalui dua pendekatan :

### **1. Pendekatan Angkatan Kerja (*Labour force approach*)**

Besar kecilnya tingkat pengangguran dapat dihitung berdasarkan presentase dan perbandingan jumlah antara orang yang menganggur dan jumlah angkatan kerja.

$$\text{Pengangguran} = \frac{\text{Jumlah yang menganggur}}{\text{Jumlah Angkatan Kerja}} \times 100\%$$

### **2. Pendekatan pemanfaatan tenaga kerja (*Labour utilization approach*)**

- 1) Bekerja penuh (*employed*) adalah orang-orang yang bekerja penuh atau jam kerjanya mencapai 35 jam per minggu.
- 2) Setengah menganggur (*underemployed*) adalah mereka yang bekerja namun belum dimanfaatkan penuh atau jam kerjanya dalam seminggu kurang dari 35 jam.

#### **d. Kurs (Nilai Tukar )**

Nilai tukar (atau dikenal sebagai kurs) adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah.

Nilai tukar menjadi sangat penting, apabila suatu negara harus melakukan transaksi ekonomi dengan negara lain. Hal ini karena pada proses tersebut digunakan dua mata uang berbeda misalnya, antara negara Indonesia dan Amerika Serikat. Amerika harus membeli rupiah untuk membeli barang atau melakukan

kegiatan ekonomi di Indonesia, dan juga sebaliknya. Secara sederhana nilai tukar dapat diartikan sebagai harga dari suatu mata uang domestik terhadap mata uang negara lain (Widodo, 2016).

Pergerakan nilai tukar yang fluktuatif ini mempengaruhi perilaku masyarakat dalam memegang uang seperti tingkat suku bunga dan inflasi. Kondisi ini didukung oleh laju inflasi yang meningkat tajam dan menurunnya kepercayaan masyarakat terhadap perbankan nasional. Inflasi, Suku Bunga dan nilai tukar sangat berhubungan erat. Dengan merubah tingkat suku bunga, bank sentral suatu negara bisa mempengaruhi inflasi dan nilai tukar mata uang. Suku bunga yang lebih tinggi akan menyebabkan permintaan mata uang negara tersebut meningkat. Investor domestik dan luar negeri akan tertarik dengan return yang lebih besar. Namun jika inflasi kembali tinggi, investor akan keluar hingga bank sentral menaikkan suku bunganya lagi. Sebaliknya, jika bank sentral menurunkan suku bunga maka akan cenderung memperlemah nilai tukar mata uang negara tersebut (Ansori, 2010).

Ketidakstabilan nilai tukar ini mempengaruhi arus modal atau investasi dan perdagangan Internasional. Indonesia sebagai negara yang banyak mengimpor bahan baku industri mengalami dampak dan ketidakstabilan kurs ini, yang dapat dilihat dari melonjaknya biaya produksi sehingga menyebabkan harga barang-barang milik Indonesia mengalami peningkatan. Dengan melemahnya rupiah menyebabkan perekonomian Indonesia menjadi goyah dan dilanda krisis ekonomi dan kepercayaan terhadap mata uang dalam negeri.

#### **4. Teori Fluktuasi Ekonomi**

##### **a. Teori Business Cycle Business cycle**

Dalam ekonomi yang tercantum dalam kamus ekonomi adalah sebagai fluktuasi tingkat kegiatan perekonomian atau disebut (PDB riil) yang saling bergantian antara kondisi depresi atau kondisi ekspansi. Business cycle dalam arti lain adalah sebagai fluktuasi aktivitas ekonomi dari trend, pertumbuhan jangka panjangnya. Karena kata siklus berarti pergantian secara silih berganti antara pertumbuhan output yang cepat (inflasi) dengan periode penurunan output (resesi). Maka dari itu peran pemerintah sangat penting untuk mengatasi business cycle dan dapat mengurangi terjadinya fluktuasi.

##### **b. Teori Keynesian Business Cycle**

Para pengkritik teori Real Business Cycle umumnya berasal dari penganut aliran Keynesian. Banyak dari mereka percaya bahwa fluktuasi output dan kesempatan kerja dalam jangka pendek disebabkan oleh terjadinya fluktuasi dalam permintaan agregat akibat lambatnya upah dan harga menyesuaikan dengan kondisi ekonomi yang sedang berubah. Dengan kata lain teori ini percaya bahwa upah dan harga bersifat kaku/sulit berubah, sehingga peranan pemerintah dalam kebijakan fiskal dan moneter sangat diperlukan untuk menstabilkan perekonomian. Karena teori ini dibangun diatas model permintaan agregat dan penawaran agregat tradisional, maka dalam teori ini dikatakan bahwa perubahan harga dari biaya sekecil apapun akan memiliki dampak makroekonomi yang besar karena adanya eksternalitas permintaan agregat. Teori ini telah memasukkan guncangan pada sisi penawaran, ketidakstabilan moneter dengan guncangan terhadap permintaan uang dalam modelnya. Teori Keynesian menekankan pada

pentingnya ketidakstabilan agregat sebagai penyebab terjadinya fluktuasi makroekonomi.

### c. Teori Monetary Business Cycle

Teori business cycle moneter lebih menekankan pada pentingnya guncangan permintaan, khususnya terhadap fluktuasi ekonomi jangka pendek. Teori ini memiliki kesamaan dengan teori Keynes yaitu sama-sama beranggapan bahwa uang merupakan faktor yang dapat mempengaruhi output. Belajar dari masa lalu seperti yang terjadi pada tahun 2008 mengalami krisis keuangan, dapat mengubah pandangan para ekonom dimana sektor keuangan sangat berpengaruh pada kegiatan sektor riil.

## B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 : Mapping Penelitian Terdahulu

NO	Nama	Judul/Tahun	Variabel	Metode	Hasil
1	Azhar Bafadal	Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Stabilitas Rupiah	interest rate of Bank Indonesia Certificate (SBI), the rate of inflation (IHK), the exchange rate of rupiah against the US dollar (Kurs) and the money supply in the narrow sense (M1)	vector autoregression model (VAR)	Variabilitas tingkat suku bunga SBI dalam jangka pendek dapat dijelaskan oleh shock suku bunga SBI itu sendiri sebesar 63,52% dan dalam jangka panjang sebesar 47,84% (Tabel 3). Shocks money supply dan tingkat inflasi memberikan kontribusi yang cukup tinggi dalam menjelaskan variabilitas suku bunga SBI masing-masing sebesar 23,90% dan 24,77%. Hal ini berarti bahwa relatif menurunnya tingkat inflasi dan terkontrolnya jumlah uang yang beredar dalam negeri diharapkan mampu memberikan peran penting dalam rangka penurunan tingkat suku bunga SBI sebagai respon positif pemulihan perekonomian dalam negeri. Berdasarkan uraian tersebut, tampak bahwa shock money supply mempunyai kontribusi penting dalam menjelaskan variabilitas tingkat suku bunga SBI. Shock M1 sebesar 28,91% menyebabkan perubahan tingkat suku bunga SBI sebesar 62,78% dalam jangka pendek dan 13,29% dalam jangka panjang.
2	MASTA SEMBIRIN	Analisis Vector Autoregresion (Var)	Indeks pembangun	VAR	Dari hasil uji kointegrasi menunjukkan hubungan ekuilibrium jangka panjang



	G	Terhadap Interrelationship Antara Ipm Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Sumatera Utara	an manusia, Pertumbuhan penduduk		antara Indeks pembangunan manusia dan pertumbuhan ekonomi.
3	SUHEL	Analisis Model Vector Auto Regression (Var) Terhadap Hubungan Antara Pertumbuhan Ekonomi Dengan Penanaman Modal Asing (Pma) Di Indonesia	Pdb, investasi modal asing	vector autoregression model (VAR)	Studi kasus yang dilakukan untuk mencari interrelationship (hubungan timbal balik) antara Penanaman Modal Asing (PMA) dengan Pertumbuhan Ekonomi (PDB) dalam kurun waktu 1990 - 2006 tidak terbukti. Hubungan yang terjadi adalah searah yaitu PMA mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi (PDB)
4	Adrian Sutawijaya dan Ety Puji Lestari	Penerapan Metode Vector Auto Regression Dalam Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Di Indonesia	tingkat suku bunga, pengeluaran pemerintah, inflasi dan pendapatan nasional	vector autoregression model (VAR)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan fiskal merupakan guncangan negatif terhadap inflasi dan direspon dengan kebijakan moneter ketat, sedangkan guncangan kebijakan moneter akan mengurangi pendapatan nasional. Penerapan kebijakan moneter dan fiskal akan menaikkan pertumbuhan ekonomi secara efektif.
5	Mutia Sari	Pengaruh Investasi, Tenaga Kerja Dan Pengeluaran Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia	Pengaruh Investasi, Tenaga Kerja dan Pengeluaran Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi	Ordinary Least Square (OLS)	a. Investasi, tenaga kerja dan pengeluaran pemerintah secara simultan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia b. Investasi secara parsial berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. c. Tenaga kerja secara parsial berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. d. Pengeluaran pemerintah secara parsial berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia
6	Reni Opriyanti1, *, Regina Niken Wilantari2,	Analisis Efektivitas Kebijakan Moneter Dan Kebijakan Fiskal Dalam Mengatasi Inflasi Di Indonesia	Inf, jub, tax ,gov	vector autoregression model (VAR)	-(1)-Analisis-VAR,pada lag-pertama-perubahan-inflasi-segaradian tispasi menggunakan kebijakan moneter dengan menetapkan tingkat suku bunga-SBI-dan-Jumlah-uang-beredar.-Kemudian pada jangka panjang (pada lag kedua),-penetapan-kebijakan-fiskal-denganmengedepankan-pengelolaan-APBN-dari segi pengeluaran pemerintah dan penerimaan pajak, (2) Impulse Response, dapat disimpulkan-bahwa-inflasi-sangat-rentan terhadap gejala perubahan jumlah uang beredar
7	Haniatur Rosyidah1, Rita Rahmawati 2, Alan	Pemodelan Vector Autoregressive X (Varx) Untuk Meramalkan Jumlah Uang Beredar Di	jumlah uang kartal, uang kuasi, dan surat berharga	Vector Autoressive X (VARX)	Model VARX yang diperoleh untuk menggambarkan hubungan variabel jumlah uang kartal, jumlah uang kuasi, jumlah surat berharga selain saham dan tingkat suku bunga SBI adalah VARX(1,1).

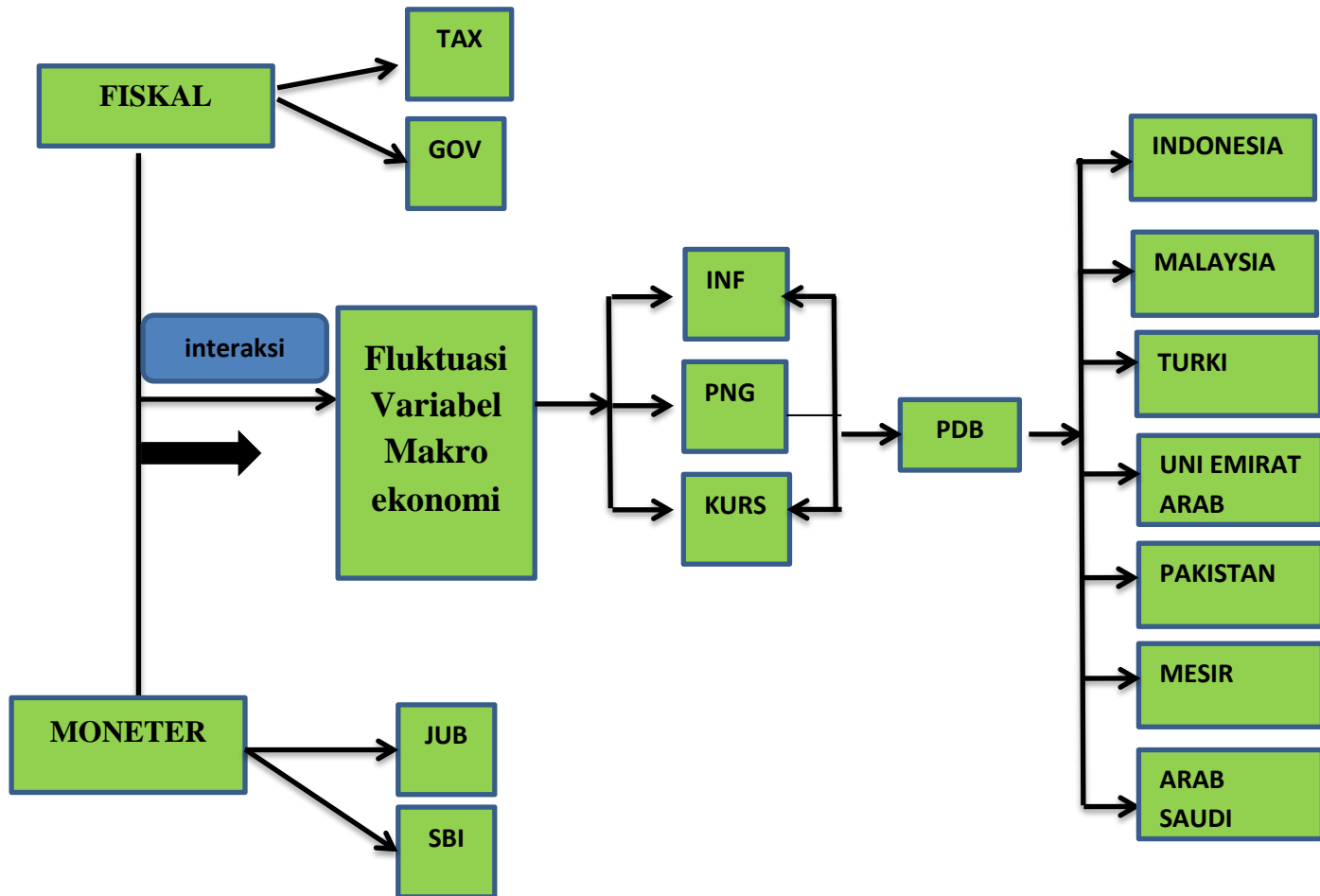
	Prahitama 3	Indonesia	selain saham sebagai variabel endogen serta tingkat suku bunga SBI		Dari model ini tidak ada variabel endogen (jumlah uang kartal, jumlah uang kuasi, jumlah surat berharga selain saham) yang dipengaruhi oleh variabel eksogen (tingkat suku bunga SBI)
8	Umar Juoro	Model Kebijakan Moneter dalam Perekonomian terbuka untuk Indonesia	kebijakan moneter, suku bunga kredit, inflasi, nilai tukar	VAR (Vector Auto Regression)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga cenderung mendorong Bank Indonesia untuk meningkatkan suku bunga kebijakannya, sehingga suku bunga pinjaman. Di sisi lain, guncangan positif dari dana asing menurunkan inflasi dan pertumbuhan output, dan menghargai Kurs Riil Efektif dengan kelambatan.
9	Aloysius Deno Hervino Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Jakarta	Volatilitas Inflasi Di Indonesia : Fiskal Atau Moneter?	Broad Money, External Debt, Inflation, Volatility, inflasi	model jangka pendek ARDL-ECM	Dengan menggunakan model terbaik ARDL-ECM dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek peningkatan utang luar negeri dan jumlah uang beredar justru akan menurunkan tingkat inflasi di Indonesia. Dalam jangka panjang, volatilitas tingkat inflasi di Indonesia dipengaruhi oleh dua sisi, yaitu sisi fiskal dan moneter.
10	Adrian Sutawijaya, Zulfahmi Fakultas Ekonomi Universitas Terbuka	Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi Di Indonesia	inflasi, pertumbuhan ekonomi	Ols	Studi ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, investasi, dan nilai tukar secara simultan mempengaruhi inflasi di Indonesia. Tingkat bunga memiliki pengaruh positif 1,289%. Uang beredar akan memiliki pengaruh positif terhadap inflasi 0,001%. Investasi berdampak negatif inflasi - ,0001802%. Kurs memiliki dampak positif pada inflasi 0,00427%.

### C. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ada namanya kerangka konseptual. Kerangka konseptual adalah hubungan timbal balik antara satu variabel dengan variabel lainnya. Dalam penelitian ini hubungan kebijakan fiskal antara kebijakan moneter terhadap fluktuasi variabel makroekonomi, yang dimana masing-masing variabel kebijakan fiskal dan moneter berkontribusi terhadap variabel-variabel dari fluktuasi variabel makroekonomi

Penelitian ini berawal dari kerangka berfikir terlebih dahulu sebagai berikut:

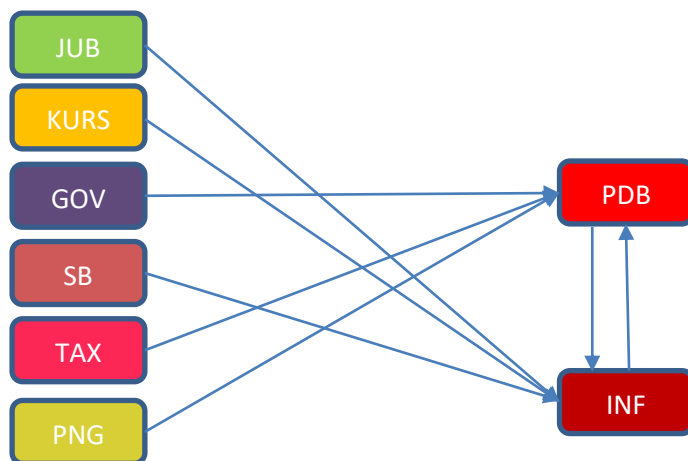
### KERANGKA BERFIKIR



Gambar 2.2 : Kerangka Berfikir : Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Terhadap Fluktuasi Variabel Makroekonomi The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets.(Pendekatan Simultan. Var Dan Panel Ardl)

Berdasarkan kerangka berfikir diatas, maka terbentuklah kerangka konseptual ini dengan pendekatan Regresi Simultan sebagai berikut :

dengan pendekatan Simultan sebagai berikut :



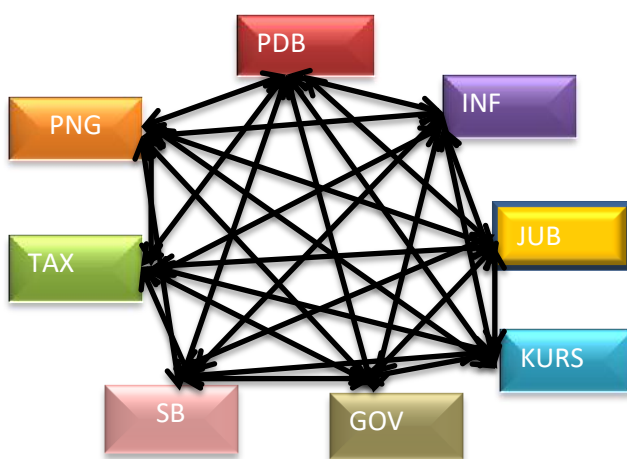
Keterangan :

Metode Simultan merupakan metode di mana variabel tak bebas dalam satu atau lebih persamaan juga merupakan variabel bebas di dalam persamaan lainnya.

Persamaan simultan ini menggambarkan hubungan ketergantungan antara variabel bebas yang satu dengan yang lain.

Gambar 2.3 : Kerangka Konseptual Simultan : Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Terhadap Fluktuasi Variabel Makroekonomi The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets (Pendekatan Simultan, Var Dan Panel Ardl)

## Kerangka Konseptual VAR

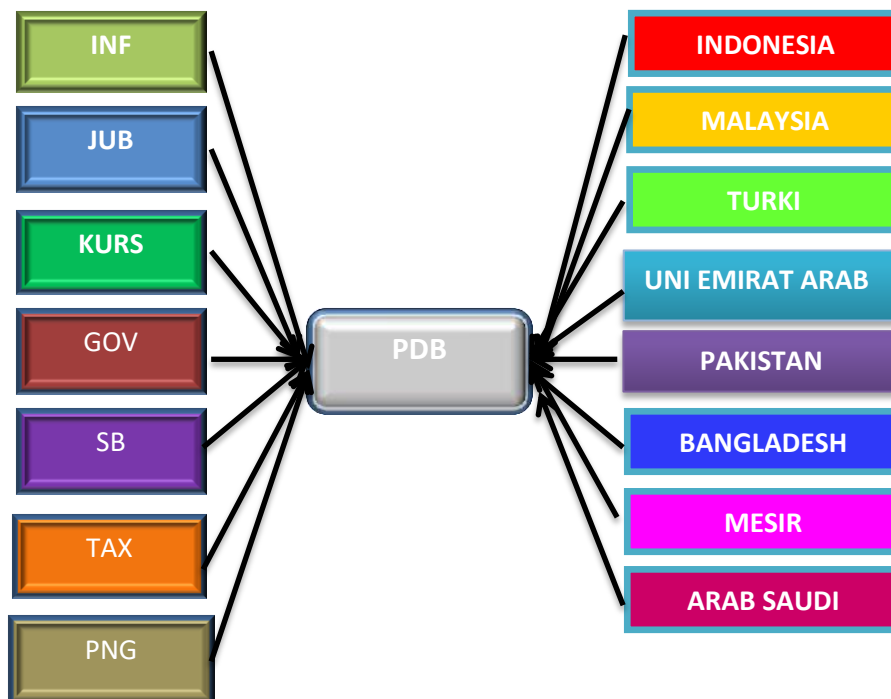


Keterangan :

Metode VAR membuka untuk restriksi jangka panjang dan jangka pendek. Restriksi jangka pendek diformulasikan jika salah satu variabel tidak dapat seketika merespon perubahan atau guncangan di variabel lain. Restriksi jangka panjang dapat dilakukan apabila terdapat hubungan kointegrasi atau jangka panjang antar variabel yang digunakan. Apabila terdapat hubungan kointegrasi, maka restriksi yang digunakan adalah dengan memasukkan efek kointegrasi dalam restriksi (Rydland, 2011)

Gambar 2.4 : Kerangka Konseptual VAR: Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Terhadap Fluktuasi Variabel Makroekonomi The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets (Pendekatan Simultan, var Dan Panel Ardl)

Terbentuklah kerangka konseptual dengan pendekatan Regresi Panel ARDL sebagai berikut :



Keterangan :

Panel ARDL tidak mementingkan tingkat Stasioner data, tidak mementingkan bahwa variabel terkontegreasi pada ordo yang sama (Namun harus pada level dan First Difference, tidak boleh berada pada tingkat second diff, dan tidak mempermasalahkan jumlah sampel / observasi yang sedikit (Prof Inuwa).

Gambar 2.4 : Kerangka Konseptual PanelARDL : Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Terhadap Fluktuasi Variabel Makroekonomi The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets (Pendekatan Simultan. var Dan Panel Ardl)

Berdasarkan 3 kerangka konsep diatas diketahui hubungan antar masing - masing variabel yaitu :

### 1. Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Tingginya tingkat inflasi yang terjadi maka akan berakibat pada pertumbuhan ekonomi yang menurun sehingga akan terjadi peningkatan terhadap pengangguran (Senet dalam slamet yanu christianto,2018).

Teori Keynes menjelaskan hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi dimana keistimewaan teori ini adalah di dalam jangka-pendek

(short-run) kurva penawaran agrigat (AS) adalah positif. Kurva AS positif adalah harga naik dan outputjuga naik. Selanjutnya hubungan yang selanjutnya secara hipotesisnya kepada hubungan jangka panjang (long-run relationship) antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi dengan dimana inflasi naik akan tetapi pertumbuhan ekonomi turun. Keadaan ini membenarkan pembuktian secara empiris dari beberapa penelitian yang berhubungan dengan hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi bahwa inflasi yang tinggi menyebabkan pertumbuhan ekonomi turun (Lubis).

## **2. Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi**

Jumlah uang beredar merupakan salah satu instrumen digunakan oleh Bank Indonesia untuk memacu kegiatan perekonomian. Jumlah uang beredar juga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Uang yang memiliki fungsi untuk transaksi, akan mempengaruhi kegiatan ekonomi di suatu Negara (Tiwa, Rumate, & Tenda, 2016) .

Sebagaimana penjelasan sebelumnya bahwa instrumen kebijakan moneter melalui jumlah uang beredar membutuhkan tenggat waktu empat(4) triwulan untuk merespon pertumbuhan ekonomi. Tenggat waktu ini memang lebih lama daripada tenggat waktu yang dibutuhkan instrumen kebijakan moneter melalui suku bunga SB dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yaitu (3) triwulan sebelumnya. Karena instrumen jumlah uang beredar lebih lama dalam merespon pertumbuhan ekonomi (tenggat waktu empat triwulan), pada akhirnya dapat menyebabkan turunnya pertumbuhan ekonomi melalui tingkat inflasi yang ikut tidak

dikendalikan juga ketika instrumen ini digunakan dalam jangka waktu yang terlalu lama. Dalam jangka panjang uang bisa jadi akan bersifat netral, yaitu uang tidak akan mempunyai pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi (sektor riil) (Seprillina, 2013).

### **3. Pengaruh Kurs Terhadap Pertumbuhan Ekonomi**

Berdasarkan uji T maka terdapat pengaruh secara parsial antara kurs terhadap pertumbuhan ekonomi sehingga kurs (X1) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) Semakin tinggi nilai kurs maka akan semakin tinggi pula pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan uji F maka terdapat pengaruh simultan antara kurs (X1), impor (X2) dan pertumbuhan ekonomi (Y). Jumlah impor dan tingkat kurs akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, yaitu apabila impor barang semakin tinggi maka permintaan valuta asing akan semakin tinggi sehingga kurs Rupiah melemah dan ini berpengaruh ke dalam pertumbuhan ekonomi kedepannya (Ismanto, Rina, & Kristini, 2019).

### **4. Pengaruh GOV ( Government Expenditure) atau pengeluaran Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi**

Pengaruh pengeluaran pembangunan pemerintah daerah kelompok sektor primer, perdagangan dan transportasi, pendidikan dan kebudayaan, pembangunan regional dan lingkungan, dan aparatur dan pengawasan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Pengeluaran pemerintah kelompok sektor primer, perdagangan dan transportasi, pendidikan dan kebudayaan, kesehatan dan kesejahteraan sosial

berpengaruh dalam mengurangi ketimpangan pendapatan antar penduduk, sedangkan pertumbuhan ekonomi memperparah ketimpangan pendapatan antar penduduk. Pengeluaran pembangunan pemerintah daerah di semua wilayah di Indonesia berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dan pemerataan pendapatan (nuras nawwasri,2015).

#### **5. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi**

Instrumen kebijakan suku bunga SBI dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi memang lebih efektif untuk digunakan daripada menggunakan instrumen jumlah uang beredar yang responnya lebih lama untuk mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Hal ini terjadi karena, respon dari sektor perbankan dan sektor riil memang lebih cepat dalam merespon suku bunga SBI tersebut dibandingkan melihat situasi dari jumlah uang beredar. Sehingga ketika melihat kondisi jumlah uang beredar yang meningkat dalam jangka panjang, belum tentu sektor perbankan melakukan intervensi kebijakannya dengan menentukan harga atau suku bunga pada sektor perbankan dengan keputusan akan dinaikkan atau diturunkan. Sehingga pertumbuhan ekonomi lebih cepat ditingkatkan ketika otoritas moneter menggunakan instrumen suku bunga SBI sebagai intervensi kebijakannya (Seprillina, 2013).

#### **6. Pengaruh Tax (Pajak) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi**

Efektivitas reformasi perpajakan daerah, berdasarkan hasil uji empiris pada riset ini maka dapat dikatakan telah cukup berhasil. Tujuan dari reformasi perpajakan tersebut adalah untuk meningkatkan penerimaan daerah dari sektor perpajakan yang pada akhirnya akan digunakan untuk



kemakmuran rakyat melalui pertumbuhan ekonomi dan pembangunan daerah. Hal ini tentu tidak dapat berhenti di sini saja karena pertumbuhan ekonomi ke depannya sangat bergantung pada penggunaan penerimaan pajak untuk tujuan kemakmuran rakyat secara luas. Penerimaan pajak ini akan semakin berpotensi meningkatkan pertumbuhan ekonomi jika digunakan untuk mendanai proyek-proyek atau kegiatan yang produktif dan potensial memberikan efek multiplier yang lebih untuk menciptakan kesejahteraan sosial bagi seluruh rakyat Indonesia. Penerimaan pajak yang tinggi tidak selamanya menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang tinggi pula, dapat terjadi karena penerimaan pajak tidak digunakan untuk mendanai proyek atau kegiatan yang produktif. Untuk dapat lebih efektif, reformasi perpajakan membutuhkan sebuah sistem administrasi dan kerjasama yang baik antara otoritas pajak, para wajib pajak, dan pemerintah secara umum. Kesenambungan kontribusi berbagai pihak akan mendukung pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Saragih, 2018).

## **7. Pengaruh Pengangguran Terhadap Pertumbuhan Ekonomi**

Sangat erat hubungannya antara pertumbuhan ekonomi dengan angka pengangguran. Pertumbuhan ekonomi adalah angka kemakmuran suatu negara dengan spesifiknya pendapatan perkapitanya. Semakin rendah angka pengangguran disuatu negara maka pertumbuhan ekonomi semakin tinggi disamping dengan faktor lain tidak konstan misalnya wiraswasta, suatu negara dikatakan

ekonomi baik bila angka kemandiriannya tinggi seperti Amerika (Sipayunng, 2015).

#### **D. Hipotesis**

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Kebijakan Fiskal dan Moneter secara simultan berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi variabel makroekonomi *the largest islamic population countries in emerging markets*.
2. Kebijakan fiskal dan moneter berpengaruh signifikan dalam menjaga stabilitas variabel fluktuasi makroekonomi dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang *the largest islamic population countries in emerging markets*.
3. Kebijakan Fiskal dan Moneter efektif dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di masing-masing negara *the largest islamic population countries in emerging markets*.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif/kuantitatif, untuk mendukung analisis tersebut digunakan dengan metode analisis prediksi Simultan, VAR dan Panel ARDL. Materi yang di gunakan dalam penelitian ini berkaitan pada Interaksi Kebijakan Fiskal dan Moneter Terhadap Fluktuasi Variabel Makroekonomi.

#### B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di negara-negara islam *emerging markets* yaitu Indonesia, Malaysia, Turki, Uni Emirat Arab, Pakistan, Bangladesh, Mesir, Arab Saudi. Waktu penelitian yang direncanakan mulai Agustus 2019 sampai dengan Desember 2019 dengan rincian waktu sebagai berikut :

**Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian**

No	Aktivitas	Bulan/Tahun																	
		Desember. 2019			Januari 2020			Februari 2020			Juni 2020			September 2020					
		1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3			
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■																	
2	Penyusunan Proposal		■	■	■	■	■	■	■										
3	Seminar Proposal							■											
4	Perbaikan Acc Proposal								■										
5	Pengolahan Data									■	■								
6	Penyusunan Skripsi											■	■						
7	Bimbingan Skripsi													■	■				
8	Meja Hijau																	■	

Sumber : Penulis (2019)

### C. Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

**Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel**

NO	VARIABEL	DESKRIPSI	PENGUKURAN	SKALA
1.	TAX	Pungutan wajib yang dibayar rakyat untuk negara dan akan digunakan untuk kepentingan pemerintah dan masyarakat umum.	Milyar US\$	Rasio
2.	GOV	Pendapatan Belanja Negara (APBN) untuk nasional dan Anggaran Pendapatan Belanja Daerah (APBD) untuk daerah atau regional.	Milyar US\$	Rasio
3.	SB	Persentase dari pokok utang yang dibayarkan sebagai imbal jasa ( bunga ) dalam suatu periode tertentu	Persen(%)	Rasio
4.	JUB	Uang yang berada di tangan masyarakat	Persen(%)	Rasio
5.	INF	Naiknya seluruh harga dan berlangsung terus-menerus	Persen(%)	Rasio
6.	PDB	Jumlah Produksi semua barang dan jasa yang di hasilkan oleh suatu negara pada periode tertentu	Milyar US\$	Rasio
7.	PNG	Jumlah usia produktif yang banyak daripada kesempatan kerja yang tersedia.	Persen(%)	Rasio
8.	KURS	yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat kini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara.	US\$	Rasio

#### D. Jenis Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder time series tahun 2004-2018 yang berasal dari *World Bank dan CEIC Data*.

#### E. Teknik Pengumpulan Data

Data adalah fakta empirik atau keaslian yang dikumpulkan oleh peneliti untuk kepentingan memecahkan masalah atau menjawab pertanyaan penelitian. Data penelitian dapat berasal dari berbagai sumber yang dikumpulkan dengan menggunakan berbagai teknik selama kegiatan penelitian waktu berlangsung.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara analisis yaitu mengumpulkan dan mengolah data dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang diperoleh atau dikumpulkan peneliti dari berbagai sumber yang telah ada dapat diperoleh dari berbagai sumber seperti World Bank dan CEIC Data, dari tahun 2004-2018.

#### F. Teknik Analisis Data

Model analisis dalam penelitian ini menggunakan model analisis data sebagai berikut :

##### 1. Simultan

Model analisis yang digunakan adalah sistem persamaan simultan sebagai berikut::

$$\begin{aligned} \text{LOG(PDB)} &= \text{C(10)} + \text{C(11)} * \text{LOG(GOV)} + \text{C(12)} * \text{LOG(TAX)} + \text{C(13)} * \text{L} \\ &\text{OG(PNG)} + \text{C(14)} * (\text{INF}) + \varepsilon_1 \end{aligned}$$

Dimana :

PDB	: Pertumbuhan ekonomi (US\$)
GOV	: Pengeluaran Pemerintah (US\$)
TAX	: Pajak (US\$)
PNG	: Pengangguran (%)
INF	: Inflasi (%)
C(10-14)	: konstanta
$\alpha_0-\alpha_3$	: koefisien regresi
$\varepsilon_1$	: term error

$$\text{LOG}(\text{INF})=\text{C}(20)+\text{C}(21)*\text{LOG}(\text{JUB})+\text{C}(22)*\text{LOG}(\text{KURS})+\text{C}(23)*\text{LOG}(\text{SB})+\text{C}(24)*\text{LOG}(\text{PDB})+\varepsilon_2$$

Dimana :

INF	: Inflasi (%)
JUB	: Jumlah Uang Beredar (%)
KURS	: Nilai Tukar (US\$)
SB	: Suku bunga bank sentral negara dunia (%)
PDB	: Pertumbuhan ekonomi (US\$)
C(20-24)	: konstanta
$\alpha_0.\alpha_1.-\alpha_3.$	: koefisien regresi
$\varepsilon_1$	: term error

Asumsi dasar dari analisis regresi adalah variabel di sebelah kanan dalam persamaan tidak berkorelasi dengan disturbance terms. Jika asumsi tersebut tidak terpenuhi. Ordinary Least Square (OLS) dan

Weighted Least Square menjadi bias dan tidak konsisten. Ada beberapa kondisi dimana variabel independen berkorelasi dengan disturbances.

Contoh klasik kondisi tersebut, antara lain :

- a. Ada variabel endogen dalam jajaran variabel independen (variabel di sebelah kanan dalam persamaan).
- b. Right-hand-side variables diukur dengan salah. Secara ringkas, variabel yang berkorelasi dengan residual disebut variabel endogen (endogenous variables) dan variabel yang tidak berkorelasi dengan nilai residual adalah variabel eksogen (exogenous atau predetermined variables).

Pendekatan yang mendasar pada kasus dimana right hand side variables berkorelasi dengan residual adalah dengan mengestimasi persamaan dengan menggunakan instrumental variables regression. Gagasan dibalik instrumental variables adalah untuk mengetahui rangkaian variabel, yang disebut instrumen, yang (1) berkorelasi dengan explanatory variables dalam persamaan dan (2) tidak berkorelasi dengan disturbances-nya. Instrumen ini yang menghilangkan korelasi antara right-hand-side variables dengan disturbance. Gujarati. (1999) mengatakan bahwa dalam persamaan simultan sangat besar kemungkinan variabel endogen berkorelasi dengan error term. dalam hal ini variabel leverage berkorelasi dengan  $e_2$ , dan variabel dividen berkorelasi dengan  $e_1$ . Dengan kondisi tersebut maka analisis dengan menggunakan regresi biasa (OLS) sangat potensial untuk menghasilkan taksiran yang bias dan tidak konsisten. Selanjutnya dikatakan bahwa

metode 2 SLS lebih tepat digunakan untuk analisis simultan. mengingat dalam analisis ini semua variabel diperhitungkan sebagai suatu sistem secara menyeluruh.

Two-stage-least-square (2SLS) adalah alat khusus dalam instrumental variables regression. Seperti namanya, metode ini melibatkan 2 tahap OLS.

**Stage 1.** Untuk menghilangkan korelasi antara variabel endogen dengan *error term*, dilakukan regresi pada tiap persamaan pada variabel *predetermined variables* saja (*reduced form*). Sehingga di dapat *estimated value* tiap-tiap variabel endogen.

**Stage 2.** Melakukan regresi pada persamaan aslinya (*structural form*), dengan menggantikan variabel endogen dengan *estimated value*-nya (yang didapat dari *1<sup>st</sup> stage*).

#### a) Identifikasi Simultanitas

Untuk melihat hubungan antara variabel endogen maka langkah pertama dilakukan identifikasi persamaan. Identifikasi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah persamaan tersebut berada dalam salah satu kondisi berikut ini: *under identified* (tidak bisa diidentifikasi), *exactly-identified* (tepat diidentifikasi) atau *over-identified*. (blogskrpsi-others.blogspot.co.id). Agar metode 2SLS dapat diaplikasikan pada sistem persamaan, maka persyaratan identifikasi harus memenuhi kriteria tepat (*exactly identified*) atau *over identified* (Koutsoyiannis, 1977). Disamping itu, metode 2SLS memiliki prosedur lain, antara lain: tidak ada korelasi residual terms (*endogenous variables*), *Durbin-Watson test* menyatakan



tidak ada variabel di sisi kanan yang berkorelasi dengan *error terms*.

Akibat dari autokorelasi terhadap penaksiran regresi adalah:

- Varian residual (*error term*) akan diperoleh lebih rendah daripada semestinya yang mengakibatkan  $R^2$  lebih tinggi daripada yang seharusnya.
- Pengujian hipotesis dengan menggunakan statistik t dan statistik F akan menyesatkan.

Disamping itu harus dipastikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas, untuk itu dilakukan uji asumsi klasik untuk menemukan apakah ada autokorelasi dan heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik menyatakan bahwa korelasi nilai sisa (*residual value*) antar variabel endogen sangat kecil atau dapat dikatakan tidak ada autokorelasi serta dibuktikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas, sehingga metode 2SLS diaplikasikan. Kondisi over identifikasi menyatakan bahwa (untuk persamaan yang akan diidentifikasi) selisih antara total variabel dengan jumlah variabel yang ada dalam satu persamaan (endogen dan eksogen), harus memiliki jumlah yang minimal sama dengan jumlah dari persamaan dikurangi satu.

Sebelum memasuki tahap analisis 2SLS, setiap persamaan harus memenuhi persyaratan identifikasi. Suatu persamaan dikatakan *identified* hanya jika persamaan tersebut dinyatakan dalam bentuk statistik unik, dan menghasilkan taksiran parameter yang unik (Sumodiningrat, 2001). (<http://www.academia.edu>). Berdasarkan hal ini Gujarati, (1999) mengatakan bahwa untuk memenuhi syarat tersebut maka suatu variabel pada persamaan satu harus tidak konsisten dengan persamaan lain. Dalam

hal ini identifikasi persamaan dapat dilakukan dengan memasukkan atau menambah, atau mengeluarkan beberapa variabel eksogen (atau endogen) ke dalam persamaan (Sumodiningrat, 2001). Kondisi *identified* dibagi menjadi dua yaitu: *exactly identified* dan *over identified*. Penentuan kondisi *exactly identified* maupun *over identified* dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$K-k < m-1$  : disebut *under identification*

$K-k = m-1$  : disebut *exact identification*

$K-k > m-1$  : disebut *over identification*

Dimana:

$K$  = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam model

$m$  = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam persamaan

$k$  = jumlah variabel endogen dalam persamaan.

Berdasarkan kriteria diatas maka identifikasi persamaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.3 : identifikasi persamaan simultanitas**

No.	Variabel Dependent	K-k	m-1	Hasil	Identifikasi
1.	PDB (Pers. I)	6-4	2-1	2>1	Over identified
2.	INF (Pers. II)	6-4	2-1	2>1	Over identified

Setelah di ketahui bahwa identifikasi simultanitas persamaan dalam penelitian ini berada pada kondisi *over identified*.

#### **b) Uji Kesesuaian (Test Goodness of Fit)**

Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program statistik Eviews versi 10. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada output regresi berdasarkan data yang di

analisis untuk kemudian diinterpretasikan serta dilihat signifikansi tiap-tiap variabel yang diteliti yaitu:

- Adjust R Square ( koefisien determinasi ) bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas (independent variable) menjelaskan variabel terikat (dependent variabel).
- Uji serempak (F-test), dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara serempak. Jika  $F_{hit} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

### c) Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Setelah dilakukan pengujian regresi, maka dilakukan evaluasi. Evaluasi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah penggunaan model regresi linier berganda dalam menganalisis telah memenuhi asumsi klasik yang dipersyaratkan.

Asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut :

#### 1) Uji Normalitas

Asumsi model regresi linier klasik adalah faktor pengganggu  $\mu$  mempunyai nilai rata-rata yang sama dengan nol, tidak berkorelasi dan mempunyai varian yang konstan. Dengan asumsi ini, OLS estimator atau penaksir akan memenuhi sifat-sifat yang diinginkan, seperti ketidakhiasan dan mempunyai varian yang minimum. Untuk mengetahui normal tidaknya faktor pengganggu  $\mu$  dilakukan dengan Jarque-Bera Test ( J-B Test ). Uji ini menggunakan hasil estimasi residual dan  $X^2$  probability distribution, yaitu dengan membandingkan nilai  $J_{hitung}$  atau  $X^2_{hitung}$  dengan  $X^2_{tabel}$ . Kriteria keputusan sebagai berikut:

- Jika nilai  $J_{hitung} > X^2_{tabel}$  ( $Prob < 0,05$ ), maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual  $u_i$  berdistribusi normal ditolak.
- Jika nilai  $J_{hitung} < X^2_{tabel}$  ( $Prob > 0,05$ ), maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual  $u_i$  berdistribusi normal diterima.

## 2) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linear diantara variabel-variabel dalam model regresi. Interpretasi dari persamaan regresi linier secara implisit bergantung bahwa variabel-variabel beda dalam persamaan tidak saling berkorelasi. Bila variabel-variabel bebas berkorelasi dengan sempurna, maka disebut multikolinieritas sempurna. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan besaran-besaran regresi yang didapat yaitu:

- Variasi besar (dari taksiran OLS).
- Interval kepercayaan lebar (karena variasi besar, maka standar error besar sehingga interval kepercayaan lebar).
- Uji-t tidak signifikan. Suatu variabel bebas secara substansi maupun secara statistik jika dibuat regresi sederhana bias tidak signifikan karena variasi besar akibat kolinieritas. Bila standar error terlalu besar pula kemungkinan taksiran koefisien regresi tidak signifikan.
- $R^2$  tinggi tetapi tidak banyak variabel yang signifikan dari t-test.
- Terkadang nilai taksiran koefisien yang didapat akan mempunyai nilai yang tidak sesuai dengan substansi sehingga dapat menyesatkan interpretasi.

### 3) Uji Autokorelasi

*Uji Autokorelasi* dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara residual (anggota) pada serangkaian observasi tertentu dalam suatu periode tertentu. Dalam model regresi linier berganda juga harus bebas dari *autokorelasi*. Ada berbagai metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya gejala *autokorelasi*. Dalam penelitian ini digunakan metode *Uji Durbin Watson*. Menurut *Durbin Watson*, besarnya koefisien *Durbin Watson* adalah antara 0-4. Kalau koefisien *Durbin Watson* sekitar 2, maka dapat dikatakan tidak ada korelasi, kalau besarnya mendekati 0, maka terdapat *autokorelasi* positif dan jika besarnya mendekati 4 (empat) maka terdapat autokorelasi negatif.

#### 2. *Vector Autoregression (VAR)*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan simultan (Saling terkait) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (*lag*). Model ini mampu membuat pola prediksi integrasi pasar keuangan dalam jangka pendek, menengah dan panjang dari efek simultanitas antar variabel.

Pengujian VAR dengan rumus :

$$PDB_t = \beta_{10}INF_{t-p} + \beta_{11}JUB_{t-p} + \beta_{12}KURS_{t-p} + \beta_{13}GOV_{t-p} + \beta_{14}SB_{t-p} + \beta_{15}TAX_{t-p} + \beta_{16}PNG_{t-p} + \beta_{17}PDB_{t-p} + \beta + e_{t1}$$

$$INF_t = \beta_{20}JUB_{t-p} + \beta_{21}KURS_{t-p} + \beta_{22}GOV_{t-p} + \beta_{23}SB_{t-p} + \beta_{24}TAX_{t-p} + \beta_{25}PNG_{t-p} + \beta_{26}PDB_{t-p} + \beta_{27}INF_{t-p} + \beta + e_{t2}$$

$$JUB_t = \beta_{30}KURS_{t-p} + \beta_{31}GOV_{t-p} + \beta_{32}SB_{t-p} + \beta_{33}TAX_{t-p} + \beta_{34}PNG_{t-p} + \beta_{35}PDB_{t-p} + \beta_{36}JUB_{t-p} + \beta + e_{t3}$$

$$KURS_t = \beta_{40}GOV_{t-p} + \beta_{41}SB_{t-p} + \beta_{42}TAX_{t-p} + \beta_{43}PNG_{t-p} + \beta_{44}PDB_{t-p} + \beta_{45}INF_{t-p} + \beta_{46}JUB_{t-p} + \beta_{47}KURS_{t-p} + \beta + e_{t4}$$

$$GOV_t = \beta_{50}SB_{t-p} + \beta_{51}TAX_{t-p} + \beta_{52}PNG_{t-p} + \beta_{53}PDB_{t-p} + \beta_{54}INF_{t-p} + \beta_{55}JUB_{t-p} + \beta_{56}KURS_{t-p} + \beta_{57}GOV_{t-p} + \beta + e_{t5}$$

$$SB_t = \beta_{60}TAX_{t-p} + \beta_{61}PNG_{t-p} + \beta_{62}PDB_{t-p} + \beta_{63}INF_{t-p} + \beta_{64}JUB_{t-p} + \beta_{65}KURS_{t-p} + \beta_{66}GOV_{t-p} + \beta_{67}SB_{t-p} + \beta + e_{t6}$$

$$TAX_t = \beta_{70}PNG_{t-p} + \beta_{71}PDB_{t-p} + \beta_{72}INF_{t-p} + \beta_{73}JUB_{t-p} + \beta_{74}KURS_{t-p} + \beta_{75}GOV_{t-p} + \beta_{76}SB_{t-p} + \beta_{77}TAX_{t-p} + \beta + e_{t7}$$

$$PNG_t = \beta_{80}PDB_{t-p} + \beta_{81}INF_{t-p} + \beta_{82}JUB_{t-p} + \beta_{83}KURS_{t-p} + \beta_{84}GOV_{t-p} + \beta_{85}SB_{t-p} + \beta_{86}TAX_{t-p} + \beta_{87}PNG_{t-p} + \beta + e_{t8}$$

Dimana:

JUB = Jumlah Uang Beredar (%)

KURS = Kurs (US\$)

PNG = Pengangguran (%)

SB = Suku Bunga (%)

TAX = Pajak (US\$)

GOV = Government Expenditure (Pengeluaran Pemerintah)(JUTA US\$)

PDB = Pertumbuhan Ekonomi (milyar US\$)

INF = Inflasi (%)

$e_t$  = Guncangan acak (*random disturbance*)

$p$  = Panjang Lag

## a) Uji Asumsi

### 1) Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders. 1995). Oleh karena itu, langkah pertama yang dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasioneritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* mengandung akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa digunakan adalah uji Dickey-Fuller (DF) dan uji Augmented Dickey-Fuller (ADF). Data dikatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan.

Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang dipakai adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller dan dikenal dengan uji akar unit Dickey-Fuller (DF). Ide dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.1)$$

Dimana:  $-1 \leq \rho \leq 1$  dan  $e_t$  adalah residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berhubungan (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang mempunyai sifat tersebut disebut residual yang white noise.

Jika nilai  $\rho = 1$  maka kita katakan bahwa variabel random (stokastik)  $Y$  mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data time series mempunyai akar unit maka dikatakan data tersebut bergerak secara random (random walk) dan data yang mempunyai sifat random walk dikatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi  $Y_t$  pada lag  $Y_{t-1}$  dan mendapatkan nilai  $\rho = 1$  maka dikatakan data tidak stasioner. Inilah ide dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data stasioner atau tidak.

Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan  $Y_{t-1}$  maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Y_t - Y_{t-1} &= \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t \\ &= (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \end{aligned} \quad (3.2)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.3)$$

Didalam prakteknya untuk menguji ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.3) daripada persamaan (3.2) dengan menggunakan

hipotesis nul  $\theta = 0$ . jika  $\theta = 0$  maka  $\rho = 1$  sehingga data  $Y$  mengandung akar unit yang berarti data time series  $Y$  adalah tidak stasioner. Tetapi perlu dicatat bahwa jika  $\theta = 0$  maka persamaan persamaan (3.1) dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = e(t) \quad (3.4)$$

karena  $e_t$  adalah residual yang mempunyai sifat white noise. maka perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* adalah stasioner. Untuk mengetahui masalah akar unit. sesuai dengan persamaan (3.3) dilakukan regresi  $Y_t$  dengan  $Y_{t-1}$  dan mendapatkan koefisiennya  $\theta$ . Jika nilai  $\theta = 0$  maka kita bisa menyimpulkan bahwa data  $Y$  adalah tidak stasioner . Tetapi jika  $\theta$  negatif maka data  $Y$  adalah stasioner karena agar  $\theta$  tidak sama dengan nol maka nilai  $\rho$  harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai  $\theta$  nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien  $\theta$  tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai alternatifnya Dickey- Fuller telah menunjukkan bahwa dengan hipotesis nul  $\theta = 0$ . nilai estimasi  $t$  dari koefisien  $Y_{t-1}$  di dalam persamaan (3.3) akan mengikuti distribusi statistik  $\tau$  (tau). Distribusi statistik  $\tau$  kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

## 2) Uji Kointegrasi Johansen

Setelah diketahui bahwa seluruh data yang akan dianalisis stasioner. maka selanjutnya akan diuji apakah ada hubungan keseimbangan jangka panjang antara seluruh variabel tersebut. Granger (1988) menjelaskan bahwa jika dua variabel berintegrasi pada derajat satu.  $I(1)$  dan berkointegrasi maka paling tidak pasti ada satu arah kausalitas Granger. Ada tidaknya kointegrasi didasarkan pada uji *Trace Statistic* dan Maksimum Eigenvalue. Apabila nilai hitung Trace



Statistic dan Maksimum Eigenvalue lebih besar daripada nilai kritisnya. maka terdapat kointegrasi pada sejumlah variabel. sebaliknya jika nilai hitung Trace Statistic dan maksimum Eigenvalue lebih kecil daripada nilai kritisnya maka tidak terdapat kointegrasi. Nilai kritis yang digunakan adalah yang dikembangkan oleh Osterwald-Lenum. Menurut Granger (Gujarati. 2003). uji kointegrasi bisa dianggap sebagai tes awal (*pretest*) untuk menghindari regresi lancung (*spurious regression*). Dua variabel yang berkointegrasi memiliki hubungan jangka panjang atau ekuilibrium.

Enders (1997) menyatakan bahwa dalam model yang menunjukkan keseimbangan dalam jangka panjang terdapat hubungan linear antarvariabel yang stasioner. atau dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y_t = a_0 + a_1 Y_{t-1} + u_t \quad (3.5)$$

di mana  $X_t$  adalah variabel independen yang tidak stasioner Persamaan (3.5) bisa ditulis kembali:

$$u_t = Y_t - a_0 - a_1 X_t \quad (3.6)$$

di mana  $u_t$  adalah dissequilibrium error dan  $u_t$  stasioner. Menurut Granger (Thomas. 1995). jika terdapat hubungan jangka panjang antara variabel  $X$  dan  $Y$  seperti dinotasikan dalam persamaan (3.5) maka dissequilibrium error seperti dalam persamaan (3.6) adalah stasioner dengan  $E(u_t)=0$ . Karena pada dasarnya pengujian kointegrasi dilakukan untuk melihat apakah residu dari hasil regresi variabel penelitian bersifat stasioner atau tidak (persamaan 3.6). maka pengujian kointegrasi dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menguji stasioneritas residu dengan uji ADF. Jika error stasioner. maka terdapat kointegrasi dalam model.

### 3) Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

Menurut Arsana (2004), stabilitas sistem VAR akan dilihat dari inverse roots karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya. jika seluruh nilai AR-rootsnya di bawah 1. maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akarakar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan roots of characteristic polinomial. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam unit circel atau jika nilai absolutnya  $< 1$  maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid.

### 4) Uji Panjang Lag Optimal

Menurut Gujarati (2003), autokorelasi merupakan korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data *time series*). Dalam model klasik diasumsikan bahwa unsur gangguan yang berhubungan dengan observasi tidak dipengaruhi oleh unsur distrubansi atau gangguan yang berhubungan dengan pengamatan lain manapun. Sehingga tidak ada alasan untuk percaya bahwa suatu gangguan akan terbawa ke periode berikutnya. jika hal itu terjadi berarti terdapat autokorelasi. Konsekuensi terjadinya autokorelasi dapat memberikan kesimpulan yang menyesatkan mengenai arti statistik dari koefisien regresi yang ditaksir. Pemilihan panjang lag dilakukan sedemikian rupa sehingga tidak lagi mengandung autokelasi.

Penetapan lag optimal dapat menggunakan kriteria Schwarz Criterion (SC). Hannan-Quinn Information Criterion (HQ). Akaike Information Criterion (AIC).

Dalam penelitian ini menggunakan kriteria AIC. menurut Eviews user guide (2000) definisi AIC, SC dan HQ adalah sebagai berikut:

$$\text{Akaike Information Criteria} = -2(l/T) + 2(k/T) \quad (3.7.1)$$

$$\text{Schwarz Criterion} = -2(l/T) + k \log(T)/T \quad (3.7.2)$$

$$\text{Hannan-Quinn Information Criterion} = -2(l/T) + 2k \log(\log(T))/T \quad (3.7.3)$$

Dimana  $l$  adalah nilai log dari fungsi likelihood dengan  $k$  parameter estimasi dengan sejumlah  $T$  observasi. Untuk menetapkan lag yang paling optimal, model VAR yang diestimasi dicari lag maksimumnya, kemudian tingkat lagnya diturunkan. Dari tingkat lag yang berbeda-beda tersebut dicari lag yang paling optimal dan dipadukan dengan uji stabilitas VAR.

#### **b) Model Impulse Response Function (IRF)**

Impulse Response Function (IRF) dilakukan untuk mengetahui respon dinamis dari setiap variabel terhadap satu standar deviasi inovasi. Menurut Ariefianto (2012), IRF melakukan penelusuran atas dampak suatu guncangan (*shock*) terhadap suatu variabel terhadap sistem (seluruh variabel) sepanjang waktu tertentu. Analisis IRF bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel transmit terintegrasi pada periode jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Manurung (2005), IRF merupakan ukuran arah pergerakan setiap variabel transmit akibat perubahan variabel transmit lainnya.

#### **c) Model Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)**

*Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) dilakukan untuk mengetahui relative importance dari berbagai shock terhadap variabel itu sendiri

maupun variabel lainnya. Menurut Manurung (2005). analisis FEVD bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau kontribusi antar variabel transmit. Persamaan FEVD dapat diturunkan ilustrasi sebagai berikut :

$$EtX_{t+1} = A_0 + A_1X_t$$

Artinya nilai  $A_0$  dan  $A_1$  digunakan mengestimasi nilai masa depan  $X_{t+1}$  dan  $E_t X_{t+n} = e_{t+n} + A_1 e_{t+n-1} + \dots + A_1^{n-1} e_{t+1}$

Artinya nilai FEVD selalu 100 persen. nilai FEVD lebih tinggi menjelaskan kontribusi varians satu variabel transmit terhadap variabel transmit lainnya lebih tinggi.

### 3. Regresi Panel ARDL

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu dan data antar negara. Regresi panel digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah.

Pengujian Regresi Panel ARDL dengan rumus:

$$PDB_{it} = \alpha + \beta_1 INF_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 GOV_{it} + \beta_5 SB_{it} + \beta_6 TAX_{it} + \beta_7 PNG_{it} + e$$

Berikut rumus panel regression berdasarkan negara:

$$PDB_{Indonesia} = \alpha + \beta_1 INF_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 GOV_{it} + \beta_5 SB_{it} + \beta_6 TAX_{it} + \beta_7 PNG_{it} + \epsilon$$

$$PDB_{Malaysia} = \alpha + \beta_1 INF_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 GOV_{it} + \beta_5 SB_{it} + \beta_6 TAX_{it} + \beta_7 PNG_{it} + \epsilon$$

$$PDB_{Turki} = \alpha + \beta_1 INF_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 GOV_{it} + \beta_5 SB_{it} + \beta_6 TAX_{it} + \beta_7 PNG_{it} + \epsilon$$

$$PDB_{UniEmiratArab} = \alpha + \beta_1 INF_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 GOV_{it} + \beta_5 SB_{it} + \beta_6 TAX_{it} + \beta_7 PNG_{it} + \epsilon$$

$$PDB_{Pakistan} = \alpha + \beta_1 INF_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 GOV_{it} + \beta_5 SB_{it} + \beta_6 TAX_{it} + \beta_7 PNG_{it} + \epsilon$$

$$PDB_{Banglades} = \alpha + \beta_1 INF_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 GOV_{it} + \beta_5 SB_{it} + \beta_6 TAX_{it} + \beta_7 PNG_{it} + \epsilon$$

$$\begin{aligned}
 PDB_{Mesir} &= \alpha + \beta_1 INF_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 GOV_{it} + \beta_5 SB_{it} + \beta_6 TAX_{it} + \beta_7 PNG_{it} + \epsilon \\
 PDB_{ArabSaudi} &= \alpha + \beta_1 INF_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 GOV_{it} + \beta_5 SB_{it} + \beta_6 TAX_{it} + \beta_7 PNG_{it} + \epsilon
 \end{aligned}$$

Dimana:

- PDB : Pertumbuhan Ekonomi Negara Muslim Emerging Markets (Milyar US\$)
- INF : Inflasi Negara Muslim Emerging Markets (%)
- JUB : Jumlah uang beredar Negara Muslim Emerging Markets (%)
- Kurs : Nilai tukar Negara Muslim Emerging Markets (US\$)
- GOV : pengeluaran pemerintah Negara Muslim Emerging Markets (Juta US\$)
- SB : Suku bunga Negara Muslim Emerging Markets (%)
- TAX : Pajak Negara Muslim Emerging Markets (us\$)
- PNG : Pengangguran Negara Muslim Emerging Markets (%)
- € : error term
- β : koefisien regresi
- α : konstanta
- i : jumlah observasi 8 negara super power
- t : banyaknya waktu 5 tahun

#### Kriteria Panel ARDL :

Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki lag terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient pada Short Run Equation memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilainya negatif (-0,597) dan signifikan ( $0,012 < 0,05$ ) maka model diterima.

#### a. Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). Oleh karena itu, langkah pertama yang dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut

menjadi stasioner. Uji stasionaritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* mengandung akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa digunakan adalah uji *Dickey-Fuller (DF)* dan uji *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*. Data dikatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan. Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang dipakai adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller dan dikenal dengan uji akar unit *Dickey-Fuller (DF)*. Ide dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.1)$$

Dimana:  $-1 \leq \rho \leq 1$  dan  $e_t$  adalah residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berhubungan (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang mempunyai sifat tersebut disebut residual yang *white noise*. Jika nilai  $\rho = 1$  maka kita katakan bahwa variabel random (stokastik)  $Y$  mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data *time series* mempunyai akar unit maka dikatakan data tersebut bergerak secara random (*random walk*) dan data yang mempunyai sifat *random walk* dikatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi  $Y_t$  pada *lag*  $Y_{t-1}$  dan mendapatkan nilai  $\rho = 1$  maka dikatakan data tidak stasioner. Inilah ide dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data stasioner atau tidak. Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan  $Y_{t-1}$  maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y_t - Y_{t-1} = \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t = (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \quad (3.2)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.3)$$

Didalam prakteknya untuk menguji ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.3) daripada persamaan (3.2) dengan menggunakan hipotesis nul  $\theta = 0$ . jika  $\theta = 0$  maka  $\rho = 1$  sehingga data  $Y$  mengandung akar unit yang berarti data *time series*  $Y$  adalah tidak stasioner. Tetapi perlu dicatat bahwa jika  $\theta = 0$  maka persamaan persamaan (3.1) dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = e(t) \quad (3.4)$$

karena  $e_t$  adalah residual yang mempunyai sifat *white noise*, maka perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* adalah stasioner. Untuk mengetahui masalah akar unit, sesuai dengan persamaan (3.3) dilakukan regresi  $Y_t$  dengan  $Y_{t-1}$  dan mendapatkan koefisiennya  $\theta$ . Jika nilai  $\theta = 0$  maka kita bisa menyimpulkan bahwa data  $Y$  adalah tidak stasioner . Tetapi jika  $\theta$  negatif maka data  $Y$  adalah stasioner karena agar  $\theta$  tidak sama dengan nol maka nilai  $\rho$  harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai  $\theta$  nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien  $\theta$  tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai alternatifnya *Dickey- Fuller* telah menunjukkan bahwa dengan hipotesis nul  $\theta = 0$ , nilai estimasi  $t$  dari koefisien  $Y_{t-1}$  di dalam persamaan (3.3) akan mengikuti distribusi statistik  $\tau$  (tau). Distribusi statistik  $\tau$  kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

### **b. Uji *Cointegrasi Lag***

Dalam menggunakan teknik ko-integrasi, perlu menentukan peraturan ko-integrasi setiap variabel. Bagaimanapun, sebagai mana dinyatakan dalam penelitian terdahulu, perbedaan uji memberi hasil keputusan yang berbeda dan tergantung kepada pra-uji akar unit. Menurut Pesaran dan Shin (1995) dan Perasan, et al. (2001) memperkenalkan metodologi baru uji untuk ko-integrasi. Pendekatan ini dikenali sebagai prosedur ko-integrasi uji sempadan atau *autoregresi distributed lag* (ARDL). Kelebihan utama pendekatan ini yaitu menghilangkan keperluan untuk variabel-variabel ke dalam I(1) atau I(0). Uji ARDL ini mempunyai tiga langkah. Pertama, kita mengestimasi setiap 6 persamaan dengan menggunakan teknik kuadrat terkecil biasa (OLS). Kedua, kita menghitung uji Wald (statistik F) agar melihat hubungan jangka panjang antara variabel. Uji Wald dapat dilakukan dengan batasan-batasan untuk melihat koefisien jangka panjang. Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki *lag* terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilainya negatif dan signifikan ( $< 0,05$ ) maka model diterima.

Metode ARDL merupakan salah satu bentuk metode dalam ekonometrika. Metode ini dapat mengestimasi model regresi linear dalam menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan adanya uji kointegrasi diantara variabel-variabel times series. Metode ARDL pertama kali diperkenalkan oleh Pesaran dan Shin (1997) dengan pendekatan uji kointegrasi dengan pengujian *Bound Test Cointegration*. Metode ARDL memiliki beberapa kelebihan dalam operasionalnya yaitu dapat digunakan pada data short series dan tidak



membutuhkan klasifikasi praestimasi variabel sehingga dapat dilakukan pada variabel I(0), I(1) ataupun kombinasi keduanya. Uji kointegrasi dalam metode ini dilakukan dengan membandingkan nilai F-statistic dengan nilai F tabel yang telah disusun oleh Pesaran dan Pesaran (1997).

Dengan mengestimasi langkah pertama yang dilakukan dalam pendekatan ARDL *Bound Test* untuk melihat F-statistic yang diperoleh. F-statistic yang diperoleh akan menjelaskan ada atau tidaknya hubungan dalam jangka panjang antara variabel. Hipotesis dalam uji F ini adalah sebagai berikut:  $H_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_n = 0$ ; tidak terdapat hubungan jangka panjang,  $H_1 = \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \dots \neq \alpha_n \neq 0$ ; terdapat hubungan jangka panjang, 15 Jika nilai F-statistic yang diperoleh dari hasil komputasi pengujian *Bound Test* lebih besar daripada nilai *upper critical value* I(1) maka tolak  $H_0$ , sehingga dalam model terdapat hubungan jangka panjang atau terdapat kointegrasi, jika nilai F-statistic berada di bawah nilai *lower critical value* I(0) maka tidak tolak  $H_0$ , sehingga dalam model tidak terdapat hubungan jangka panjang atau tidak terdapat kointegrasi, jika nilai F-statistic berada di antara nilai *upper* dan *lower critical value* maka hasilnya tidak dapat disimpulkan. Secara umum model ARDL (p,q,r,s) dalam persamaan jangka panjang dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_t = a_0 + a_1 t + \sum_{i=1}^p a_2 Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_3 X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r a_4 X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s a_5 X_{3t-i} + et$$

Pendekatan dengan menggunakan model ARDL mensyaratkan adanya *lag* seperti yang ada pada persamaan diatas. Menurut Juanda (2009) *lag* dapat di definisikan sebagai waktu yang diperlukan timbulnya respon (Y) akibat suatu pengaruh (tindakan atau keputusan). Pemilihan *lag* yang tepat untuk model dapat dipilih menggunakan basis *Schawrtz-Bayesian Criteria* (SBC), *Akaike*

*Information Criteria* (AIC) atau menggunakan informasi kriteria yang lain, model yang baik memiliki nilai informasi kriteria yang terkecil. Langkah selanjutnya dalam metode ARDL adalah mengestimasi parameter dalam short run atau jangka pendek. Hal ini dapat dilakukan dengan mengestimasi model dengan *Error Correction Model* (ECM), seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa dari model ARDL kita dapat memperoleh model ECM. Estimasi dengan *Error Correction Model* berdasarkan persamaan jangka panjang diatas adalah sebagai berikut:

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q \gamma_i \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r \delta_i \Delta X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s \theta_i \Delta X_{3t-i} + \vartheta ECM_{t-1} + et$$

Di mana  $ECT_t$  merupakan *Error Correction Term* yang dapat ditulis sebagai berikut:

$$ECM_t = Y - a_0 - a_1 t - \sum_{i=1}^p a_2 Y_{t-i} - \sum_{i=0}^q a_3 X_{1t-i} - \sum_{i=0}^r a_4 X_{2t-i} - \sum_{i=0}^s a_5 X_{3t-i}$$

Hal penting dalam estimasi model ECM adalah bahwa *error correction term* (ECT) harus bernilai negatif, nilai negatif dalam ECT

menunjukkan bahwa model yang diestiamsi adalah valid. Semua koefisien dalam persamaan jangka pendek di atas merupakan koefisien yang menghubungkan model dinamis dalam jangka pendek konvergen terhadap keseimbangan dan  $\vartheta$  merepresentasikan kecepatan penyesuaian dari jangka pendek ke keseimbangan jangka panjang. Hal ini memperlihatkan bagaimana ketidakseimbangan akibat *shock* di tahun sebelumnya disesuaikan pada keseimbangan jangka panjang pada tahun ini.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. HASIL PENELITIAN

##### 1. Perekonomian Terbaru *The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets.*

*Emerging markets* adalah negara-negara yang belum dikatakan maju tetapi memiliki kondisi perekonomian yang bagus memiliki sistem keuangan yang stabil, negara dengan ekonomi rendah menuju ke level menengah pendapatan per kapita. Di Negara dengan 80% dari populasi Global, dan mewakili sekitar 20% dari Ekonomi dunia, negara yang dianggap muncul karena perkembangan dan pembangunan ekonomi.

Ekonomi Indonesia merupakan salah satu kekuatan ekonomi berkembang utama dunia yang terbesar di Asia Tenggara dan terbesar di Asia ketiga, negara ini menempatkan Indonesia sebagai kekuatan ekonomi terbesar ke-6 dunia versi IMF. Indonesia mampu menciptakan stabilitas politik, sosial dan pertahanan-keamanan yang menjadi fondasi ekonomi yang kuat untuk menghasilkan pembangunan dan pertumbuhan ekonomi yang tinggi dengan ditopang dari sektor industri manufaktur berbasis ekspor dan industri pengolahan sumber daya alam yang melimpah.

Selain itu, sektor yang perlu dikembangkan adalah sektor dengan penyerapan tenaga kerja yang cukup tinggi. Terutama karena setiap tahun ada tiga juta tenaga kerja baru yang perlu pekerjaan. Tantangan lainnya adalah menemukan mesin ekonomi yang dapat mendorong pertumbuhan di atas potensi sebesar 5%, sambil mempertahankan stabilitas Rupiah. "Dengan permintaan

domestik yang stabil, Indonesia dapat dengan mudah tumbuh di sekitar 5%. Dalam jangka pendek, pertumbuhan global yang melambat mungkin berdampak pada pertumbuhan Indonesia, namun stabilitas pertumbuhan Indonesia relatif lebih baik dibandingkan dengan Emerging Market Asia lainnya. Risiko utama dalam jangka pendek adalah terus menurunnya harga komoditas serta pertumbuhan investasi swasta yang lambat. Sedangkan dalam jangka menengah, untuk tumbuh di atas potensi, Indonesia perlu mengembangkan mesin pertumbuhan yang solid. Sebenarnya posisi Indonesia di mata investor masih sangat baik. Indonesia merupakan ekonomi terbesar di Asia Tenggara dengan populasi besar dan masih mendapat manfaat dari dividen demografis.

Perekonomian Malaysia terus tampil kuat, dengan pertumbuhan yang lebih tinggi daripada yang diperkirakan, yakni sebesar 5,8 persen pada 2017, dan proyeksi pertumbuhan 5,3 persen untuk tahun 2018, versi IMF. Negara ini sedang menuju pencapaian status pendapatan tinggi. Namun untuk dapat meraih status tersebut, pemerintah harus meningkatkan upaya reformasi untuk mendorong produktivitas dan meningkatkan standar hidup bagi 32 juta warganya.

Perekonomian Malaysia menunjukkan ketahanan dan berkinerja kuat. Pertumbuhan berjalan di atas potensi, didorong oleh permintaan global yang kuat untuk barang elektronik dan persyaratan perdagangan yang lebih baik untuk komoditas, seperti minyak dan gas. Di dalam negeri, kuatnya kesempatan kerja Malaysia meningkatkan konsumsi swasta, dan investasi juga membantu mendorong pertumbuhan.

Perekonomian Turki resmi masuk dalam kategori negara yang sedang mengalami resesi ekonomi. Penandanya terjadi kontraksi atau kondisi negatif

pada perekonomian negara tersebut selama dua kuartal berturut-turut. Resesi ekonomi adalah kondisi perekonomian sebuah negara dan rakyatnya sedang memburuk. Ditandai oleh berkurangnya produksi, melemahnya pendapatan, meroket atau merosotnya harga barang, dan bertambahnya pengangguran.

Pemicunya tak lain adalah krisis mata uang Turki sehingga merembet ke hampir seluruh *emerging market* di dunia sehingga menyebabkan pasar saham dan mata uang *emerging* anjlok ke level terendahnya. Mata uang lira mencatatkan pelemahan terbesar di antara mata uang dunia lainnya setelah langkah pertama negara tersebut untuk mendongkrak sistem finansial. Permasalahannya, banyak yang menilai langkah bank sentral Turki tak cukup untuk melindungi market saat kondisi buruk. Apalagi, Presiden Turki Recep Tayyip Erdogan terus berselisih dengan AS, menolak menaikkan suku bunga acuan, dan menegaskan bahwa dirinya tidak akan menerima *bailout* internasional. Alhasil, *trader* memutuskan untuk melepas aset-aset Turki secara besar-besaran sehingga mempengaruhi negara berkembang lainnya di dunia.

Perekonomian ekonomi Uni Emirat Arab merupakan negara yang melambangkan kemajuan ekonomi, kemegahan pembangunan infrastruktur, serta stabilitas manajemen pemerintahan. Negara yang menjadi role model bagi sistem pemerintahan yang administrasi dengan baik, sekaligus mampu menyediakan kesempatan seluas-luasnya bagi sistem kapitalisme pasar (sistem keuangan yang dikuasai pihak swasta) dalam perekonomian.

Uni Emirat Arab sebagai salah satu penghasil minyak mentah terbesar didunia. Kemampuan negara UEA dalam mengombinasikan kebijakan perdagangan, stabilitas makroekonomi domestik, sektor keuangan yang kuat, serta

jaring pengaman sosial yang kokoh, menjadi pondasi bagi stabilitas ekonomi negara UEA. Adapun sektor diluar minyak mentah yang dapat memberikan kontribusi signifikan bagi perekonomian UEA seperti sektor perkebunan, finansial, konstruksi bangunan, hotel dan restoran serta sektor ritel dan bangunan seperti Burj Khalifa. Negara Uni Emirat Arab menggunakan sistem pegging atau mematok nilai mata uang UEA Dirham pada US\$ sebagai upaya untuk menjaga stabilitas moneter. UEA aktif dalam mengembangkan perekonomian berbasis pengetahuan sebagai salah satu penopang perekonomian dalam jangka panjang. Warga negara UEA diberikan hak pendidikan dari level dasar hingga perguruan tinggi yang dibiayai oleh negara.

Perekonomian Pakistan tengah menghadapi lingkungan ekonomi yang menantang, dengan pertumbuhan yang tidak bergairah, inflasi yang tinggi, hutang yang tinggi, dan posisi eksternal yang lemah. Menurutny, hal ini mencerminkan warisan kebijakan ekonomi yang tidak merata dan prosiklikal dalam beberapa tahun terakhir yang bertujuan untuk mendorong pertumbuhan, tetapi dengan mengorbankan meningkatnya kerentanan dan kelemahan struktural dan kelembagaan yang masih ada.

Kenaikan harga bahan bakar saat ini terjadi di tengah meningkatnya inflasi konsumen di negara Asia Selatan tersebut. Inflasi harga konsumen (CPI) Pakistan diketahui mencapai 8,21 persen bulan lalu, merujuk pada data Biro Statistik Pakistan (PBS). Angka itu adalah level tertinggi sejak Juni 2014. Angka inflasi yang meningkat terutama didorong oleh kenaikan harga bahan bakar dan makanan.

Perkembangan ekonomi di negara Asia Selatan Bangladesh menurut Data Biro Statistik Bangladesh (BBS) mencapai titik tertinggi dalam sejarah melalui ekspor yang apung dan hasil pertanian yang kuat. Perekonomian Bangladesh tetap stabil dalam menghadapi ketidakpastian global dan terus mengurangi kemiskinan. Perekonomian telah berjalan dengan baik seiring dengan menurunnya tingkat kemiskinan, prospek pertumbuhan Bangladesh dalam jangka menengah-dekat sangat kuat. Bangladesh bahkan tidak terlalu terpengaruh oleh resesi global dalam beberapa tahun terakhir, karena peningkatan dari tenaga kerja yang masih berada di luar negeri dan warga negara Bangladesh di luar negeri lainnya justru telah meningkatkan cadangan devisa Bangladesh.

Keberhasilan misi dagang di Bangladesh membuktikan bahwa Bangladesh adalah mitra dagang potensial sehingga pasar Bangladesh perlu digarap dengan lebih serius, khususnya di sektor industri transportasi (kereta api, otomotif, dan suku cadang), komoditas unggulan seperti minyak sawit, rempah-rempah dan teh; serta produk manufaktur lainnya seperti makanan dan minuman, fesyen, serta furnitur. Sebagai negara emerging market, Bangladesh memberikan peluang kerja sama perdagangan dan investasi yang sangat baik.

Perekonomian Mesir sudah mengalami pertumbuhan sebesar 7% pada tahun 2010, hal itu dipicu oleh adanya pajak, pemangkasan tarif dan penjualan aset-aset negara. Sebagian besar kegiatan ekonomi Mesir berlangsung sepanjang lembah sungai nil. Ekonomi Mesir sangat tergantung pada pertanian, media, ekspor minyak bumi, ekspor gas alam, dan pariwisata, terdapat pula lebih dari tiga

juta orang Mesir bekerja di luar negeri, terutama di Arab Saudi, Teluk Persia dan Eropa menyumbangkan cadangan devisa bagi negara Mesir.

Mesir sedang menghadapi krisis utang. Rasio utang negeri di tepi sungai Nil itu saat ini mencapai 101% dari Produk Domestik Bruto. Tahun 2017 pemerintah di Mesir terpaksa mencadangkan 31% dari anggaran negara tahunan untuk membayar cicilan. Perusahaan militer memaksa Badan Moneter Internasional (IMF) memberikan peringatan pada tahun 2017, bahwa pertumbuhan lapangan kerja bisa terhambat oleh keterlibatan entitas di bawah Kementerian Pertahanan. Saat ini 32.5% penduduk Mesir hidup di bawah garis kemiskinan. Padahal setahun sebelumnya penduduk miskin hanya sebesar 27%.

Militer Mesir memperluas pengaruh bisnisnya dengan menguasai sektor-sektor paling penting seperti konstruksi, manufaktur alat berat atau pengolahan pangan. Perusahaan-perusahaan milik militer mulai mendominasi perekonomian dan secara perlahan menggeser investor asing dan perusahaan swasta lokal.

Perekonomian Arab Saudi selama ini bergantung pada pendapatan minyak dan pinjaman. Arab Saudi memiliki ladang minyak yang melatarbelakangi ekonomi dengan pengawasan yang ketat dari pihak pemerintah dari segala aktivitas perekonomian. Arab Saudi setidaknya memproses 18% kebutuhan petroleum dunia, mendapat gelar sebagai eksportir petroleum terbesar di dunia, dan memainkan peranan sebagai ketua OPEC untuk beberapa tahun. Sektor petroleum juga merupakan penyumbang untuk pendapatan negara Saudi yang terbesar. Penyelenggaraan ibadah haji adalah bagian dari strategi Arab Saudi untuk mengurangi ketergantungan pendapatan negara hanya dari minyak dan gas. Ibadah haji dan umrah punya pengaruh pertumbuhan ekonomi yang



signifikan dan membuka lapangan kerja cukup luas bagi warga Saudi. Sektor wisata menyumbang pemasukan negara sebesar USD 22,6 miliar bagi GDP Saudi. Haji dan umrah menyumbang sebesar USD 12 miliar atau setara Rp 160 triliun pada tahun 2017. Impor senjata Saudi dalam enam tahun terakhir mengalami pertumbuhan lebih dari 200 persen dan negara ini setelah India menjadi importir senjata terbesar di dunia.

Pada kenyataannya, lima penyebab utama yang menggerus pendapatan minyak Saudi yaitu anggaran militer tinggi, biaya perang, dukungan atas teroris mengakibatkan indikator ekonomi Saudi menunjukkan penurunan. Angka pengangguran di Saudi meningkat dari 12,8 persen di tahun 2017, menjadi 12,9 persen pada tahun 2018. pemerintah Saudi dituntut untuk menciptakan 500.000 lapangan pekerjaan baru dalam jangka waktu lima tahun pada tahun 2017

Menurut laporan IMF, pertumbuhan Produk Domestik Bruto, PDB Saudi di tahun 2018 mencapai sekitar 19 persen. Beberapa laporan juga mengabarkan bahwa Saudi menghentikan penjualan saham Aramco karena alasan keamanan dan ekonomi. Sepertinya, untuk menyelesaikan masalah perekonomian negaranya dan mencegah memburuknya sektor ini, pemerintah Saudi pertama-tama harus memutus biaya intervensinya dalam urusan internal negara lain, biaya perang melawan Yaman dan perang proxy di Timur Tengah.

## **2. Perkembangan Variabel Penelitian**

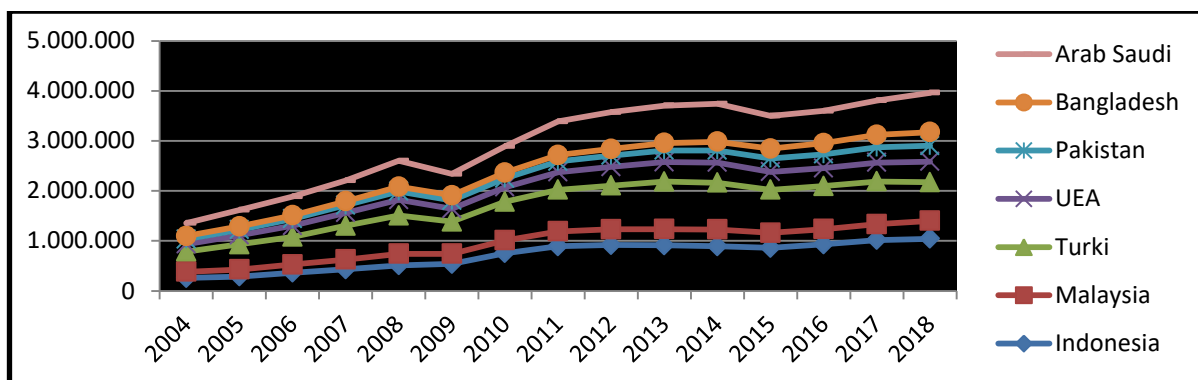
Pada tahap ini akan menjabarkan perkembangan variabel-variabel penelitian yaitu PDB, INF, JUB, KURS, GOV, SB, TAX, PNG. Selama jangka waktu penelitian yaitu tahun 2004 sampai dengan 2018 (15 tahun).

### a. Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi

**Tabel 4.1 Perkembangan PDB Negara Muslim *Emerging Markets* 2004-2018 (US\$)**

Tahun	Indonesia	Malaysia	Turki	UEA	Pakistan	Bangladesh	Mesir	Arab Saudi
2004	256.836	124.749	404.786	147.824	97.977	65.108	78.845	258.742
2005	285.868	143.534	501.416	180.617	109.502	69.442	89.685	328.459
2006	364.570	162.691	552.486	222.116	137.264	71.819	107.484	376.900
2007	432.216	193.547	675.770	257.916	152.385	79.611	130.478	415.964
2008	510.228	230.813	764.335	315.474	170.077	91.631	162.818	519.796
2009	539.588	202.258	644.644	253.547	168.153	102.478	188.982	429.098
2010	755.094	255.016	771.901	289.787	177.165	115.279	218.888	528.207
2011	892.969	297.951	832.523	350.666	213.587	128.637	236.001	671.238
2012	917.869	314.443	873.982	374.590	224.383	133.355	279.372	735.974
2013	912.524	323.277	950.579	390.107	231.218	149.990	288.586	746.647
2014	890.814	338.061	934.185	403.137	244.360	172.885	305.529	756.350
2015	860.854	301.354	859.796	358.135	270.556	195.078	332.698	654.269
2016	931.877	301.255	863.721	357.045	278.654	221.415	332.927	644.935
2017	1.015.423	318.958	852.676	377.701	304.567	249.723	235.369	688.586
2018	1.042.173	358.581	771.350	414.178	314.588	274.024	250.894	786.521

Sumber: Word Bank, 2020



Sumber : Tabel 4.1

**Gambar 4.1 Grafik Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Negara Islam *Emerging Market***

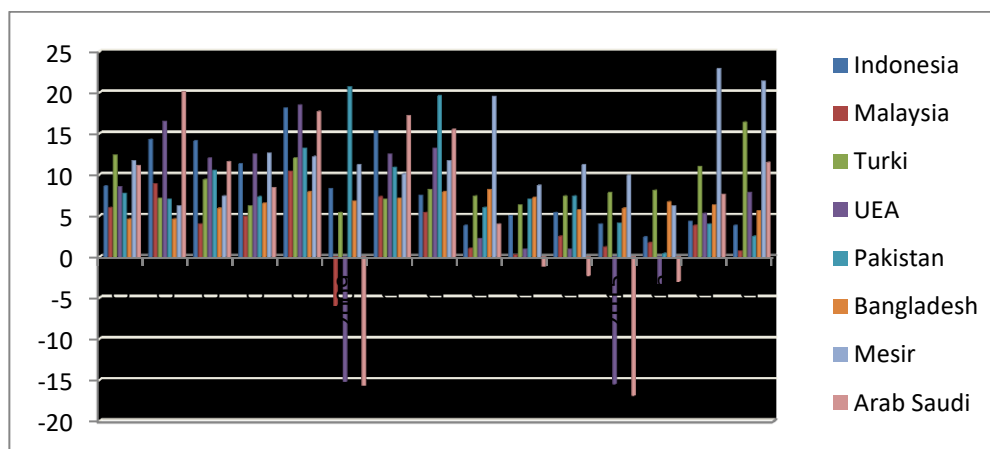
Berdasarkan tabel dan gambar 4.1 diatas dapat dilihat bahwa adanya pertumbuhan ekonomi. Pada Negara Indonesia tahun 2010 meningkat tajam. Pada tahun 2014 negara Malaysia mengalami meningkat pertumbuhan ekonomi . Pada tahun 2013 pertumbuhan ekonomi Turki meningkat sebesar 323.277 dari tahun sebelumnya.

## b. Perkembangan Inflasi *Emerging markets*

**Tabel 4.2 Perkembangan Inflasi Negara Islam *Emerging markets* 2004-2018(%)**

Tahun	Indonesia	Malaysia	Turki	UEA	Pakistan	Bangladesh	Mesir	Arab Saudi
2004	8,6	6	12,4	8,5	7,7	4,6	11,7	11,1
2005	14,3	8,9	7,1	16,5	7	4,6	6,2	20,1
2006	14,1	4	9,4	12	10,5	5,9	7,4	11,6
2007	11,3	4,9	6,2	12,5	7,3	6,5	12,6	8,4
2008	18,1	10,4	12	18,5	13,2	7,9	12,2	17,7
2009	8,3	-6	5,4	-15,2	20,7	6,8	11,2	-15,7
2010	15,3	7,3	7	12,5	10,9	7,1	10,1	17,2
2011	7,5	5,4	8,2	13,2	19,6	7,9	11,7	15,5
2012	3,8	1	7,4	2,2	6	8,2	19,5	4
2013	5	0,2	6,3	0,9	7	7,2	8,7	-1,2
2014	5,4	2,5	7,4	0,9	7,4	5,7	11,2	-2,3
2015	4	1,2	7,8	-15,5	4,1	5,9	9,9	-16,9
2016	2,4	1,7	8,1	-3,3	0,4	6,7	6,2	-3
2017	4,3	3,8	11	5,3	4	6,3	22,9	7,6
2018	3,8	0,7	16,4	7,8	2,5	5,6	21,4	11,5

Sumber: Word Bank, 2020



Sumber : Tabel 4.2

**Gambar 4.2 Grafik Perkembangan Inflasi Negara Islam *Emerging Markets***

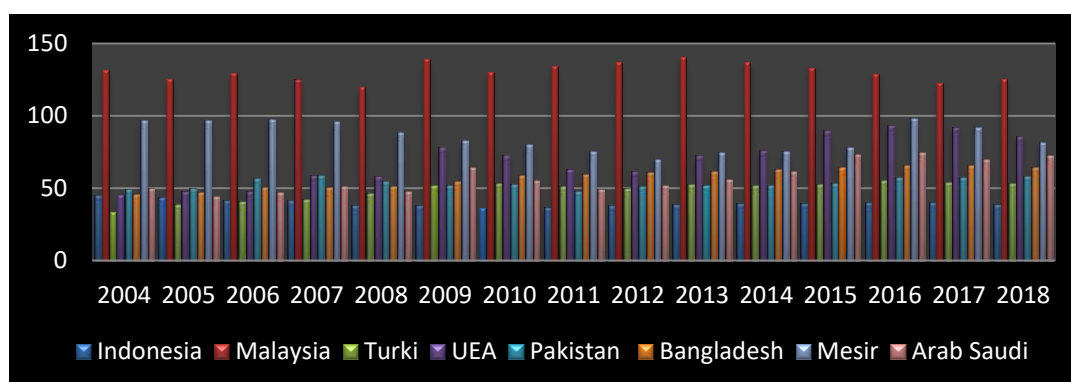
Berdasarkan Tabel dan Grafik di atas diketahui bahwa inflasi mengalami fluktuasi negara Islam *Emerging Market* yang mengalami penurunan drastis. Pada tahun 2009 Malaysia mengalami penurunan sebesar -6% dari tahun sebelumnya. UEA mengalami penurunan tahun 2009 sebesar -15,2% dari tahun sebelumnya.

### c. Perkembangan Jumlah Uang Beredar

**Tabel 4.3 Perkembangan JUB Negara Islam *Emerging markets* 2004-2018(%)**

Tahun	Indonesia	Malaysia	Turki	UEA	Pakistan	Bangladesh	Mesir	Arab Saudi
2004	45	131,7	33,5	44,9	49,4	45,6	96,7	50
2005	43,4	125	39,1	48	49,9	47,4	97,1	44,6
2006	41,4	129,3	40,7	48,2	56,4	50,5	97,4	46,9
2007	41,8	125,2	42,1	58,7	58,9	50,3	96,2	51
2008	38,3	119,6	46,5	58,2	54,5	51,2	88,4	48,1
2009	38,2	139,2	52,1	78,2	51,7	54,9	83,2	64,6
2010	36	129,6	53,2	72,7	52,5	58,7	80,7	55,2
2011	36,7	133,9	51	63,1	48,1	59,8	75,8	49,2
2012	38,4	136,8	50	61,8	51,5	60,7	69,7	52,2
2013	39,1	140,1	52,6	72,8	52,2	61,4	74,6	55,8
2014	39,5	137,1	51,8	76	51,8	63,3	75,4	61,6
2015	39,5	132,8	52,7	90,2	53,3	64,5	78	73,3
2016	40,4	128,6	55,6	93,5	57,2	65,8	98,1	74,7
2017	39,9	122,6	54,3	92	57,3	65,7	92,3	70,1
2018	38,8	125,2	53,6	86	58	64,3	81,8	72,5

Sumber: Word Bank, 2020



Sumber : Tabel 4.3

**Gambar 4.3 Grafik Perkembangan Jumlah Uang Beredar Negara Islam *Emerging Markets***

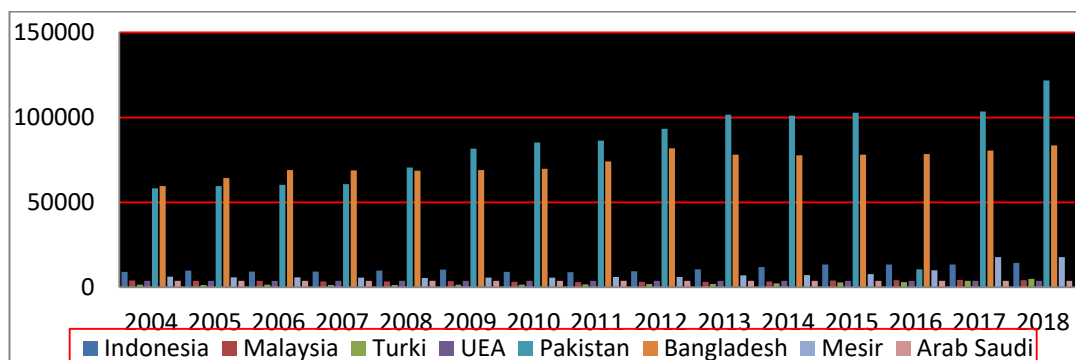
Berdasarkan Tabel dan Grafik di atas diketahui bahwa pergerakan JUB negara islam *Emerging Market* mengalami kenaikan di negara indonesia mengalami fluktuasi, malaysia dan bangladesh terus mengalami peningkatan setiap tahunnya ,Turki tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 50% dari tahun sebelumnya, pakistan mengalami penurunan tahun 2011 sebesar 48,1% dari tahun sebelumnya, bangladesh penurunan di tahun 2013 sebesar 74,6 dari tahun sebelumnya, mesir dan arab saudi mengalami fluktuasi.

#### d. Perkembangan Kurs (Nilai Tukar)

**Tabel 4.4 Perkembangan KURS Negara Islam *Emerging markets* 2004-2018(US\$)**

Tahun	Indonesia	Malaysia	Turki	UEA	Pakistan	Bangladesh	Mesir	Arab Saudi
2004	8938	3888	1426	3673	58258	59513	6196	3750
2005	9704	3787	1344	3673	59514	64327	5779	3750
2006	9159	3668	1428	3673	60271	68933	5733	3750
2007	9141	3438	1303	3673	60739	68875	5635	3750
2008	9698	3336	1302	3673	70408	68598	5433	3750
2009	10389	3525	1555	3673	81713	69039	5545	3750
2010	9090	3221	1503	3673	85194	69649	5622	3750
2011	8770	3066	1675	3673	86343	74152	5933	3750
2012	9386	3089	1796	3673	93395	81863	6056	3750
2013	10461	3151	1904	3673	101629	78103	6877	3750
2014	11865	3273	2189	3673	101111	77641	7078	3750
2015	13389	3906	2722	3673	102769	77947	7691	3750
2016	13308	4148	3022	3673	104700	78468	10025	3750
2017	13380	4333	3648	3673	103455	80438	17783	3750
2018	14236	4035	4828	3673	121824	83466	17767	3750

Sumber: Word Bank, 2020



Sumber : Tabel 4.4

**Gambar 4.4 Grafik Perkembangan Kurs Negara Islam *Emerging Markets***

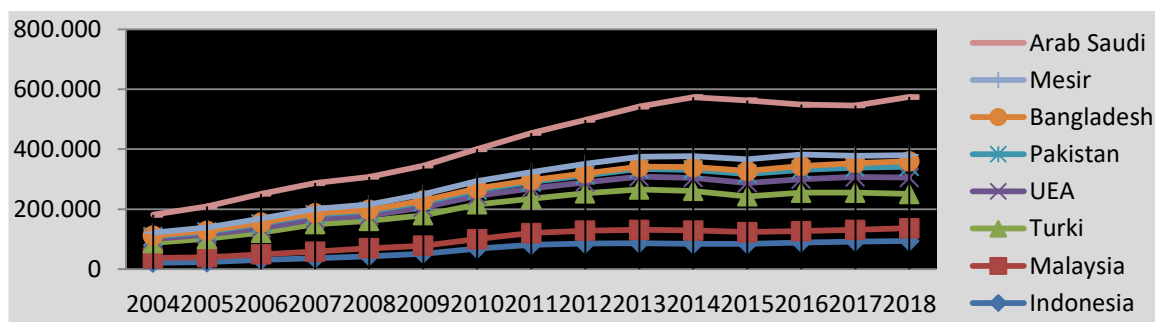
Berdasarkan Tabel dan Grafik di atas diketahui bahwa kurs negara islam *Emerging Market* mengalami pergerakan, UEA tetap diangka sebesar 3673US\$, Arab Saudi tetap diangka 3750US\$, Indonesia tahun 2011 turun sebesar 8770US\$ dari tahun sebelumnya, Pakistan dan Bangladesh terus mengalami peningkatan, Malaysia naik tahun 2015 sebesar 3906US\$ dari tahun sebelumnya, turki mengalami fluktuasi tahun 2007 mengalami penurunan sebesar 1303US\$ dari tahun sebelumnya, dan Mesir setiap tahunnya mengalami peningkatan.

### e. Perkembangan GOV (Pengeluaran Pemerintah)

**Tabel 4.5 Perkembangan GOV Negara Islam *Emerging markets* 2004-2018(US\$)**

Tahun	Indonesia	Malaysia	Turki	UEA	Pakistan	Bangladesh	Mesir	Arab Saudi
2004	21.373	15.693	50.353	12.929	8.033	3.368	10.056	59.146
2005	23.182	16.468	61.698	14.219	8.589	3.597	11.425	70.094
2006	31.452	18.168	71.902	15.365	14.325	3.907	13.207	83.065
2007	36.074	22.387	91.228	17.365	15.046	4.266	14.785	85.946
2008	42.980	26.554	91.228	17.365	15.046	4.744	17.727	92.026
2009	51.741	26.392	101.662	25.948	17.688	5.222	21.451	95.204
2010	68.003	32.084	115.574	29.068	18.276	5.850	24.435	106.712
2011	80.891	39.540	114.074	34.902	20.795	6.557	27.023	130.149
2012	84.891	43.525	124.388	36.449	23.535	6.720	31.228	146.980
2013	86.851	44.338	134.265	42.851	25.441	7.673	32.761	167.605
2014	83.959	45.059	131.640	44.070	26.300	9.227	36.204	197.108
2015	83.928	39.436	119.320	44.511	29.686	10.542	39.124	196.303
2016	88.787	37.852	128.133	44.725	31.510	13.046	38.043	166.568
2017	92.262	38.847	123.525	52.595	31.510	14.973	23.753	168.260
2018	93.596	42.863	114.397	54.410	36.847	17.418	20.954	193.626

Sumber: World Bank, 2020



Sumber : Tabel 4.5

**Gambar 4.5 Grafik Perkembangan GOV Negara Islam *Emerging Markets***

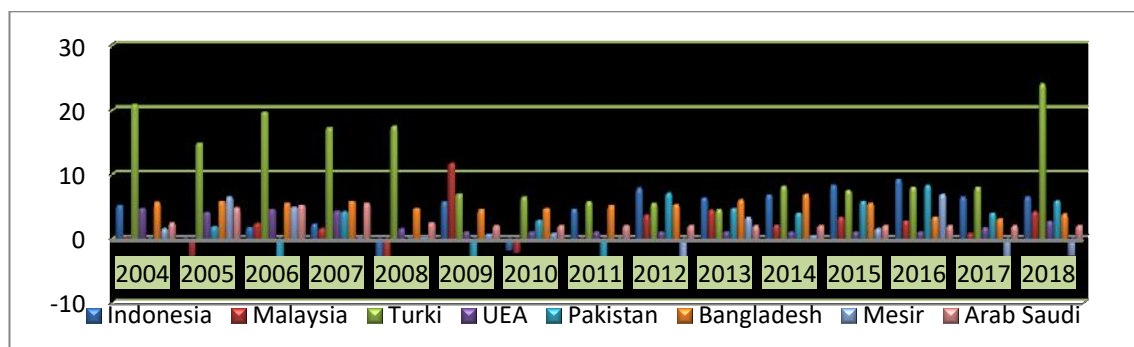
Berdasarkan tabel dan gambar diatas dapat dilihat bahwa fluktuasi GOV beranekagam. Pada tahun 2015 di negara Indonesia turun di angka 83.928 US\$ dari tahun sebelumnya, dan di negara Turki mengalami peningkatan juga yaitu sebesar 128.133US\$ tahun 2016, dimana tahun sebelumnya sebesar 119.320US\$, negara UEA, Pakistan dan Bangladesh disetiap tahunnya mengalami peningkatan, dan Negara Arab Saudi tahun 2016 mengalami penurunan di angka 166.568US\$ dari tahun sebelumnya. Hal ini dikarenakan kebutuhan belanja pemerintah yang tidak terduga di 8 negara islam tersebut.

## f. Perkembangan Suku Bunga

**Tabel 4.6 Perkembangan SB Negara Islam *Emerging markets* 2004-2018(%)**

Tahun	Indonesia	Malaysia	Turki	UEA	Pakistan	Bangladesh	Mesir	Arab Saudi
2004	5,1	0,1	20,9	4,7	-0,5	5,6	1,5	2,5
2005	-0,2	-2,7	14,8	4,1	1,9	5,8	6,5	4,8
2006	1,7	2,4	19,7	4,5	-6,8	5,5	4,9	5,2
2007	2,3	1,5	17,2	4,3	4,2	5,8	-0,1	5,5
2008	-3,9	-3,9	17,5	1,5	-0,2	4,7	0,2	2,5
2009	5,7	11,7	7	1	-5,1	4,5	0,7	2
2010	-1,7	-2,1	6,5	1	2,9	4,7	0,8	2
2011	4,6	-0,5	5,7	1	-4,4	5,1	-0,6	2
2012	7,8	3,7	5,5	1	7,1	5,3	-6,3	2
2013	6,4	4,4	4,5	1	4,7	6	3,3	2
2014	6,8	2,1	8,2	1	4	6,9	0,4	2
2015	8,3	3,3	7,5	1	5,8	5,5	1,5	2
2016	9,2	2,8	8	1	8,3	3,4	6,9	2
2017	6,5	0,8	8	1,7	4	3,1	-3,9	2
2018	6,5	4,2	24	2,7	5,9	3,8	-2,6	2

Sumber: ceic,2020



Sumber : Tabel 4.6

**Gambar 4.6 Grafik Perkembangan Suku Bunga Negara Islam *Emerging Markets***

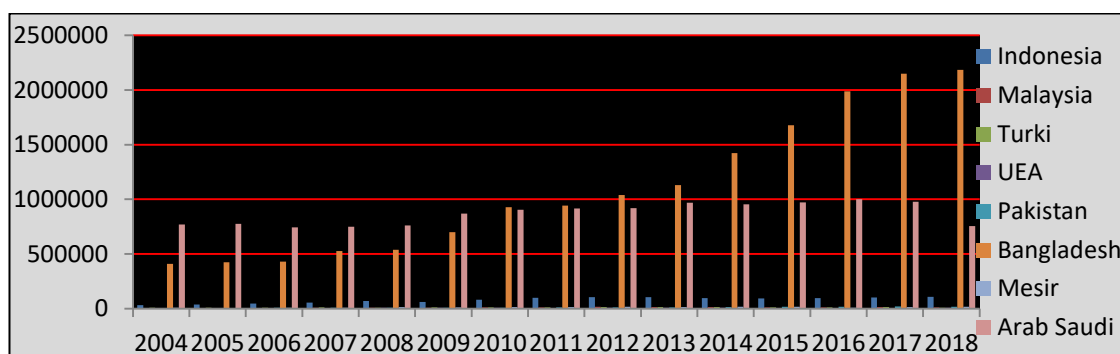
Berdasarkan tabel dan gambar diatas dapat dilihat bahwa fluktuasi SB beranekagam. Pada negara negara Indonesia naik pada tahun 2016 di angka 9,2%, negara Malaysia naik tahun 2013 diangka 4,4% dan negara Turki tertinggi tahun 2004 dingka 20,9%, UEA di tahun 2009-2016 konsisten diangka 1, pada negara Bangladesh mengalami penurunan di tahun 2017 di angka 3,1% pada negara Arab Saudi dari tahun 2009-2018 konsisten dingka 2%. Meningkatnya suku bunga membuat orang jadi berbondong untuk menabung dan mengurangi Jumlah uang beredar di masyarakat.

### g. Perkembangan Tax

**Tabel 4.7 Perkembangan TAX Negara Islam *Emerging markets* 2004-2018 (US\$)**

Tahun	Indonesia	Malaysia	Turki	UEA	Pakistan	Bangladesh	Mesir	Arab Saudi
2004	31423	5340	8447	2604	4982	409105	7234	769294
2005	35758	5341	7461	1854	5743	423837	6037	775129
2006	44650	5869	8062	2185	7136	430177	7590	743201
2007	53722	8082	10419	3766	7394	526183	8018	749691
2008	67961	8418	7804	7793	7246	538019	12988	761892
2009	59561	6942	12103	6633	7.888	697944	11958	867.543
2010	79599	10647	11857	7179	8416	927372	13010	903036
2011	99575	11067	10573	5370	10309	942979	13248	916225
2012	104485	15294	12954	9133	10529	1038874	18016	917240
2013	102988	13276	13007	7027	10964	1130758	15010	967411
2014	96629	14081	13474	7497	13372	1422882	15930	954369
2015	92641	10307	12012	5897	15634	1678628	17642	972224
2016	96551	11291	11427	6114	16634	1986692	8346	999902
2017	100407	13633	12291	6014	19038	2150070	13981	977057
2018	106671	11172	8614	6817	15527	2185118	16969	753920

Sumber: ceic,2020



Sumber : Tabel 4.7

**Gambar 4.7 Grafik Perkembangan Tax Negara Islam *Emerging Markets***

Berdasarkan data dan grafik diatas variabel Tax mengalami pergerakan, pada negara Indonesia meningkat tahun 2008 di angka 67961US\$, Malaysia tahun 2009 tahun 2012 naik di angka 15294US\$, Turki naik di angka 10419US\$ tahun 2007,UEA tahun 2018 mengalami peningkatan di angka 6817US\$ dari taun sebelumnya, Pakistan dan Bangladesh setiap tahunnya mengalami peningkatan, Mesir mengalami penurunan tahun 2016 di angka 8346US\$ dari tahun sebelumnya, dan Saudi Arabia mengalami peningkatan di tahun 2016.

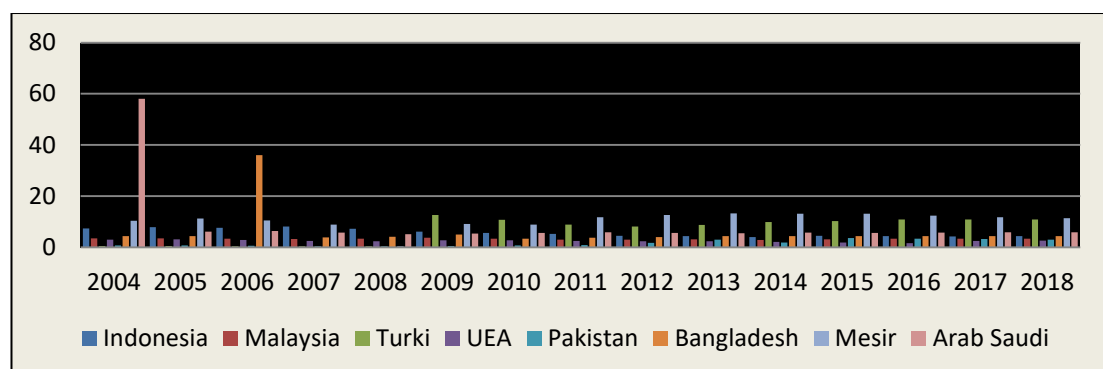


## h. Perkembangan Pengangguran

**Tabel 4.8 Perkembangan PNG Negara Islam *Emerging Markets* 2004-2018(%)**

Tahun	Indonesia	Malaysia	Turki	UEA	Pakistan	Bangladesh	Mesir	Arab Saudi
2004	7,3	3,5	10,8	3	0,7	4,3	10,3	5,8
2005	7,9	3,5	10,8	3,1	0,7	4,3	11,2	6,1
2006	7,6	3,3	8,7	2,8	0,6	3,6	10,5	6,3
2007	8,1	3,2	8,9	2,5	0,4	3,8	8,8	5,7
2008	7,2	3,3	9,7	2,3	0,4	4,1	8,5	5,1
2009	6,1	3,7	12,6	2,7	0,5	5	9,1	5,4
2010	5,6	3,3	10,7	2,7	0,7	3,4	8,8	5,6
2011	5,2	3	8,8	2,5	0,8	3,7	11,8	5,8
2012	4,5	3	8,1	2,4	1,7	4	12,6	5,6
2013	4,3	3,1	8,7	2,3	3	4,4	13,2	5,5
2014	4	2,9	9,9	2,1	1,8	4,4	13,1	5,7
2015	4,5	3,1	10,2	1,8	3,6	4,4	13,1	5,6
2016	4,3	3,4	10,8	1,6	3,4	4,3	12,4	5,7
2017	4,2	3,4	10,8	2,5	3,2	4,4	11,8	5,9
2018	4,3	3,4	10,9	2,6	3	4,3	11,4	5,9

Sumber: Word Bank, 2020



Sumber : Tabel 4.8

**Gambar 4.8 Grafik Perkembangan Pengangguran Negara Islam *Emerging Markets***

Berdasarkan data dan grafik tersebut maka dapat diketahui bahwa adanya kenaikan pengangguran yang dialami negara islam *emerging markets* mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada negara Indonesia mengalami penurunan di tahun 2014 di angka 4%, dan negara malaysia tahun 2014 penurunan di angka 2,9% dari tahun sebelumnya, negara UEA menurun di tahun 2016 sebesar 1,6%, pada negara Mesir mengalami penurunan tahun 2008 di angka 8,5% . pengangguran Arab Saudi menurun pada tahun 2008.

### 3. Hasil Uji Asumsi Simultan

#### a. Uji Normalitas data

**Tabel 4.9 Uji Normalitas Residual PDB dan INF**

System Residual Normality Tests				
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)				
Null Hypothesis: residuals are multivariate normal				
Date: 04/16/20 Time: 21:33				
Sample: 1 120				
Included observations: 120				
Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	-0.116417	0.271056	1	0.6026
2	-0.675293	9.120408	1	0.0025
Joint		9.391464	2	0.0091
Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	2.690576	0.478715	1	0.4890
2	3.886102	3.925883	1	0.0475
Joint		4.404598	2	0.1105
Component	Jarque-Bera	Df	Prob.	
1	0.749771	2	0.6874	
2	13.04629	2	0.0015	
Joint	13.79606	4	0.0080	

Sumber : Output Hasil Penelitian

Pada penelitian ini, untuk menguji normalitas data digunakan *Uji Jarque-Bera*. Kriteria yang digunakan adalah apabila nilai probabilitas *Jarque-Bera* test (JB) > alpha 0,05 maka data akan dikatakan normal. Pada tabel diketahui bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera* test (JB) sebesar  $0.6874 > 0,05$  sehingga asumsi normalitas dikatakan terpenuhi.

## b. Hasil Regresi Simultan

Estimasi untuk mengetahui pengaruh variabel secara 2 persamaan simultan dilakukan dengan memakai model *Two-Stage Least Squares*. Hasil estimasi sistem persamaan dengan *Two-Stage Least Squares* dijelaskan pada tabel dibawah ini.

**Tabel 4.10 Hasil Estimasi Persamaan *Two-Stage Least Squares***

System: SIMULTAN				
Estimation Method: Two-Stage Least Squares				
Date: 04/16/20 Time: 21:33				
Sample: 1 120				
Included observations: 120				
Total system (balanced) observations 240				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(10)	2.149681	0.163774	13.12589	0.0000
C(11)	0.691672	0.028411	24.34510	0.0000
C(12)	0.015544	0.014119	1.100932	0.2721
C(13)	-0.030279	0.030199	-1.002641	0.3171
C(14)	0.187363	0.073658	2.543697	0.0116
C(20)	6.045791	1.253795	4.821993	0.0000
C(21)	-1.216385	0.229694	-5.295671	0.0000
C(22)	-0.183836	0.069223	-2.655698	0.0085
C(23)	-0.159070	0.072968	-2.180002	0.0303
C(24)	-0.403871	0.144184	-2.801074	0.0055
Determinant residual covariance		0.001132		
Equation: PDB= C(10)+ C(11)*GOV+ C(12)*TAX+ C(13)*PNG+ C(14)*INF				
Instruments: C GOV TAX PNG JUB KURS SB				
Observations: 120				
R-squared	0.832045	Mean dependent var	5.495248	
Adjusted R-squared	0.826203	S.D. dependent var	0.307447	
S.E. of regression	0.128172	Sum squared resid	1.889215	
Durbin-Watson stat	0.550197			
Equation: INF= C(20)+ C(21)*JUB+ C(22)*KURS+ C(23)*SB+ C(24)*PDB				
Instruments: C GOV TAX PNG JUB KURS SB				
Observations: 120				
R-squared	0.224289	Mean dependent var	0.832180	
Adjusted R-squared	0.197307	S.D. dependent var	0.358315	
S.E. of regression	0.321026	Sum squared resid	11.85162	
Durbin-Watson stat	1.195814			

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil output persamaan struktural dapat diketahui adanya 2 persamaan, berikut ini merupakan penjelasan dalam 2 persamaan :

### **Hasil Uji Persamaan 1 :**

Persamaan pertama ialah persamaan yang dipakai untuk mengetahui secara simultan terhadap *Balance of Payment* PDB dan INF, dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{PDB} = C(10) + C(11)*\text{GOV} + C(12)*\text{TAX} + C(13)*\text{PNG} + C(14)*\text{INF}$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviews dengan model Two Least Square, sebagai berikut :

$$\text{PDB} = 2.149681 + 0.691672*\text{GOV} + 0.015544*\text{TAX} - 0.030279*\text{PNG} + 0.187363*\text{INF}$$

Menurut hasil estimasi didapatkan menunjukkan bahwa  $R^2 = 0.832045$  yang bermakna bahwa variabel GOV, TAX, PNG dan INF dapat menjelaskan Pertumbuhan Ekonomi(PDB) sebesar 83.20% dan sisanya sebesar 16.08% Pertumbuhan Ekonomi(PDB) dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi yang didapatkan nilai t-hitung, terdapat 1 (satu) variabel secara signifikan yang sangat mempengaruhi variabel Pertumbuhan Ekonomi(PDB) yaitu INF pada alpha 6 persen, INF dengan nilai prob  $0,000 < 0,05$  nilai prob sehingga INF berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Pertumbuhan Ekonomi(PDB).

### 1) Koefisien dan Elastisitas GOV terhadap PDB

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk GOV **positif** 0.691 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap GOV sebesar 1 persen maka Pertumbuhan Ekonomi (PDB) akan mengalami penurunan sebesar 0.691 persen. Nilai koefisien sebesar 0.691 dapat dihitung elastisitas GOV dengan formula sebagai berikut :

$$E_{GOV} = \frac{dPDB}{dGOV} \times \frac{EV_{GOV}}{EV_{PDB}} = 0.691 \times \frac{3.738}{28.225} = 0.691 \times 0.132 = 0,091 < 1 \text{ in Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui nilai **positif in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan GOV maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap PDB yang lebih kecil.

### 2) Koefisien dan Elastisitas TAX terhadap PDB

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk TAX **positif** 0.015 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap TAX sebesar 1 persen maka Pertumbuhan Ekonomi (PDB) akan mengalami penurunan sebesar 0.015 persen. Nilai koefisien sebesar 0.015 dapat dihitung elastisitas TAX dengan formula sebagai berikut :

$$E_{TAX} = \frac{dPDB}{dTAX} \times \frac{EV_{TAX}}{EV_{PDB}} = -0.015 \times \frac{18710,3}{28.225} = -0.015 \times 0,663 = 0,009945 < 1 \text{ in Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui nilai **positif in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan TAX maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap PDB yang lebih kecil.

### 3) Koefisien dan Elastisitas PNG terhadap PDB

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk PNG **negatif**-0.030 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap PNG sebesar 1 persen maka Pertumbuhan Ekonomi (PDB) akan mengalami kenaikan sebesar -0.030 persen. Nilai koefisien sebesar -0.030 dapat dihitung elastisitas PNG dengan formula sebagai berikut :

$$EPNG = \frac{dPDB}{dPNG} \times \frac{PNG}{PDB} = -0.030 \times \frac{0,43}{28.225} = -0.030 \times 0,015 = -0.00045 < 1 \text{ in Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui nilai **negatif** in elastis, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan PNG maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap PDB yang lebih kecil.

### 4) Koefisien dan Elastisitas INF terhadap PDB

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk INF **positif** 0.187 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap INF sebesar 1 persen maka Pertumbuhan Ekonomi (PDB) akan mengalami penurunan sebesar 0.187 persen. Nilai koefisien sebesar 0.187 dapat dihitung elastisitas INF dengan formula sebagai berikut :

$$EINF = \frac{dPDB}{dINF} \times \frac{EV\ INF}{EV\ PDB} = 0.187 \times \frac{7,34}{28.225} = 0.187 \times 0,00026 = -0,0021 < 1 \text{ in Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui nilai **negatif in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan INF maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap PDB yang lebih kecil.

## Hasil Uji Persamaan 2

Persamaan kedua adalah persamaan yang dipakai untuk mengetahui secara simultan terhadap INF dan Pertumbuhan Ekonomi (PDB), dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{INF} = C(20) + C(21)*\text{JUB} + C(22)*\text{KURS} + C(23)*\text{SB} + C(24)*\text{PDB}$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviews dengan model Two Least Square, sebagai berikut :

$$\text{INF} = 6.045791 - 1.216385*\text{JUB} - 0.183836*\text{KURS} - 0.159070*\text{SB} - 0.403871*\text{PDB}$$

Menurut hasil estimasi didapatkan bahwa  $R^2 = 0.224289$  yang bermakna bahwa variabel JUB, KURS, SB dan PDB dapat menjelaskan INF sebesar 22.42% dan sisanya sebesar 77.58% INF dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi yang didapatkan nilai t-hitung, terdapat 1 (satu) variabel secara signifikan yang sangat mempengaruhi variabel INF yaitu *Balance of Payment (BOP)* pada alpha 6 persen, PDB dengan nilai prob  $0,000 < 0,05$  nilai prob sehingga PDB berpengaruh secara signifikan terhadap variabel INF

### 1) Koefisien dan Elastisitas JUB terhadap INF

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Jumlah Uang Beredar **negative** 1.216 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Jumlah Uang Beredar sebesar 1 persen maka INF akan mengalami kenaikan

sebesar 1.216persen. Nilai koefisien sebesar 1.216 dapat dihitung elastisitas JUB dengan formula sebagai berikut :

$$E_{JUB} = \frac{dINF}{dJUB} \times \frac{EV_{JUB}}{EV_{INF}} = -1.216 \times \frac{67,90166667}{7,34} = -1.216 \times 9.25 = -11.248 < 1 \text{ in Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui **negatif in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap JUB maka akan menghasilkan persentase penambahan terhadap INF yang lebih kecil.

## 2) Koefisien dan Elastisitas KURS terhadap INF

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk KURS **negatif** 0.183 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap KURS sebesar 1 persen maka INF akan mengalami kenaikan sebesar 0.183 persen. Nilai koefisien sebesar 0.183 dapat dihitung elastisitas KURS dengan formula sebagai berikut :

$$E_{KURS} = \frac{dINF}{dKURS} \times \frac{EV_{KURS}}{EV_{INF}} = -0.183 \times \frac{1,707}{7,34} = -0.183 \times 0,232 = -0,042 < 1 \text{ in Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui **negatif in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap KURS maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap INF yang lebih kecil.

## 3) Koefisien dan Elastisitas SB terhadap INF

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk SB **negatif** 0.159 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap SB sebesar 1 persen maka INF akan mengalami penurunan sebesar 0.159 persen. Nilai koefisien sebesar 0.159 dapat dihitung elastisitas SB dengan formula sebagai berikut :



$$ESB = \frac{dINF}{dSB} \times \frac{EV SB}{EV INF} = -0.159 \times \frac{4}{7,34} = -0.159 \times 29.36 = -4.67 < 1 \text{ in Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui **negatif in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap SB maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap INF yang lebih kecil.

#### 4) Koefisien dan Elastisitas PDB terhadap INF

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk PDB **negatif** 0.403 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap PDB sebesar 1 persen maka INF akan mengalami penurunan sebesar 0.403persen. Nilai koefisien sebesar 0.403 dapat dihitung elastisitas PDB dengan formula sebagai berikut :

$$EPDB = \frac{dINF}{dPDB} \times \frac{EV PDB}{EV INF} = -0.403 \times \frac{4}{7,34} = -0.403 \times 0,544 = -0.2192 < 1 \text{ in Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui **negatif in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap PDB maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap INF yang lebih kecil.

## 4. Hasil Analisis VAR

### a. Hasil Uji Asumsi VAR

#### 1) Hasil Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas harus dilakukan dengan uji akar akar unit yang di perluas oleh *Dickey fuller*. Selain dari uji *Dickey fuller* adalah *Augmented Dickey fuller* (ADF) yang berusaha meminimalisir autokorelasi. Uji ini berisi tentang regresi dari diferensi pertama data runtut waktu pada lag variabel tersebut. *Lagged difference terms*, konstanta, dan variabel trend (Kuncoro, 2001). Untuk dapat melihat stasioneritas dengan menggunakan Uji DF atau ADF dilakukan dengan

cara membandingkan nilai kritis Mc Kinnon pada tingkat signifikansi 1% dengan nilai *AugmentedDickey fuller*. Data yang tidak stasioner dapat mengakibatkan regresi langsung sehingga harus dilakukan uji stasioneritas data.

Penelitian ini dimulai dengan uji stasioner terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu : PDB, INF, JUB, KURS, GOV, SB, TAX, dan PNG. Hasil pengujian stasioneritas data untuk semua variabel adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.11: Hasil Pengujian Stasioner Dengan Akar-akar Unit Pada Level**

Variebel	Nilai Augmented Dickey Fuller	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob	Keterangan
PDB	-1.436188	-3.552666	0.5582	Tidak Stasioneritas
INF	-6.014507	-3.546099	0,0000	Stasioneritas
JUB	-1.954227	-3.546099	0.3059	Tidak Stasioneritas
KURS	-1.783699	-3.546099	0.3849	Tidak Stasioneritas
GOV	-2.080578	-3.546099	0.2531	Tidak Stasioneritas
SB	-6.759967	-3.548208	0.0000	Stasioneritas
TAX	-1.609403	-3.546099	0.4715	Tidak Stasioneritas
PNG	-2.737739	-3.560019	0.0745	Tidak Stasioneritas

Dari hasil uji *AugmentedDickey fuller* pada table 4.11 menyatakan terdapat enam data tidak stasioner dan dua data stasioner pada level atau pada data sesungguhnya, data stasioner meliputi inflasi dan suku bunga, yang mana ditunjukkan oleh nilai *Dickey Fuller* statistik yang dibawah kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Sementara itu, variabel yang tidak stasioner pada level cara mengatasinya ialah dengan menciptakan variabel baru dengan cara *first difference*, lalu menguji kembali dengan uji ADF, hasilnya pengujian untuk 1st *difference* dapat dilihat sebagai berikut :

**Tabel 4.12 Hasil Pengujian Stasioneritas dengan Akar-akar Unit pada 1st difference**

Variabel	Nilai Augmented Dickey Fuller	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob	Keterangan
PDB	-6.137020	-3.557472	0.0000	Stasioner
INF	-9.754863	-3.550396	0.0000	Stasioner
JUB	-8.196015	-3.548208	0.0000	Stasioner
KURS	-7.723751	-3.548208	0.0000	Stasioner
GOV	-6.759967	-3.548208	0.0000	Stasioner
SB	-12.20167	-3.548208	0.0000	Stasioner
TAX	-7.593522	-3.548208	0.0000	Stasioner
PNG	-6.968480	-3.565430	0.0000	Stasioner

Dari hasil uji *Augmented Dickey fuller* pada tabel 4.12 di atas menyatakan bahwa data seluruh variabel stasioneritas pada 1st difference.

## 2) Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Untuk mengetahui beberapa persamaan kointegrasi maka akan dilakukan uji kointegrasi. Berikut ini adalah hasil uji kointegrasi :

**Tabel 4.13 : Uji Kointegrasi Johansen**

Date: 03/13/20 Time: 22:36				
Sample (adjusted): 2004Q3 2018Q4				
Included observations: 47 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: PDB INF JUB KURS GOV SB TAX PNG				
Lags interval (in first differences): 1 to 1				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized				
No. of CE(s)		Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value
Prob.**				
None *	0.767867	233.4455	159.5297	0.0000
At most 1 *	0.686135	164.8046	125.6154	0.0000
At most 2 *	0.547176	110.3414	95.75366	0.0034
At most 3 *	0.441719	73.10564	69.81889	0.0267
At most 4	0.369305	45.70966	47.85613	0.0785
At most 5	0.306045	24.04580	29.79707	0.1985
At most 6	0.103593	6.874401	15.49471	0.5923
At most 7	0.036231	1.734471	3.841466	0.1878
Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

Sumber: Output Hasil Penelitian

Dapat diketahui dari uji kointegrasi bahwa ada 4 persamaan terkointegrasi (seperti keterangan dibagian bawah tabel) pada 5 persen level yang berarti asumsi adanya hubungan jangka panjang antar variabel terbukti. Berdasarkan hasil uji kointegrasi diketahui bahwa ternyata ada persamaan yang memiliki kointegrasi dalam jangka panjang sehingga hasil kausalitas yang menyatakan hubungan jangka pendek dapat digantikan dengan asumsi yang menyatakan hubungan jangka menengah dan jangka panjang terbukti. Jadi semua variabel dinyatakan memiliki kontribusi dalam jangka panjang sehingga analisa *Vector Autoregression* dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

### 3) Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

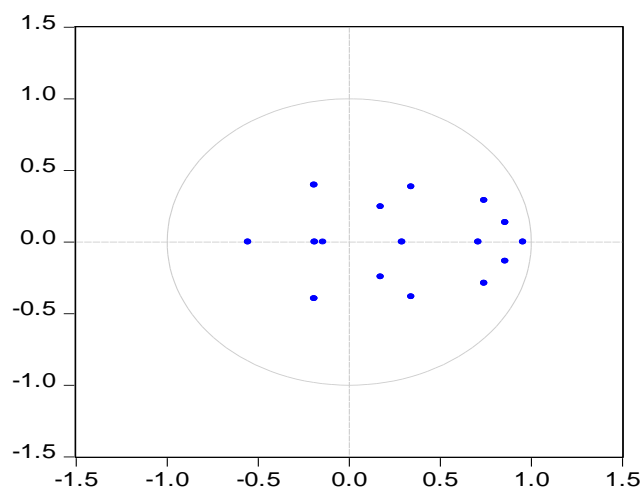
Stabilitas sistem VAR akan dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya, jika seluruh nilai AR-rootsnya dibawah 1, maka sistem VAR-ya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada didalam *unit circel* atau jika nilai absolutnya  $< 1$  maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*.

Berikut hasil pengujian *Roots Of Characteristic Polinomial*:

**Tabel 4.14: Stabilitas Lag Struktur**

Roots of Characteristic Polynomial	
Endogenous variables: PDB INF JUB KURS	
GOV SB TAX PNG	
Exogenous variables: C	
Lag specification: 1 2	
Date: 03/13/20 Time: 22:39	
Root	Modulus
1.054523	1.054523
0.962437	0.962437
0.837041	0.837041
0.766872 - 0.303093i	0.824596
0.766872 + 0.303093i	0.824596
0.111584 - 0.665554i	0.674843
0.111584 + 0.665554i	0.674843
0.307832 - 0.522851i	0.606741
0.307832 + 0.522851i	0.606741
0.477551 - 0.190953i	0.514313
0.477551 + 0.190953i	0.514313
-0.498615	0.498615
-0.321634 - 0.377802i	0.496168
-0.321634 + 0.377802i	0.496168
-0.249887 - 0.322060i	0.407635
-0.249887 + 0.322060i	0.407635
Warning: At least one root outside the unit circle.	
VAR does not satisfy the stability condition.	

Sumber: Output Hasil Penelitian

**Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial**

Sumber: Output Hasil Penelitian

**Gambar : 4.9 Stabilitas Lag Struktur**

Pada Tabel 4.9 Stabilitas lag struktur menunjukkan nilai roots modulus dibawah 1 lalu kemudian pada gambar 4.9 menyatakan titik roots berada dalam garis lingkaran. Dimana spesifikasi model yang berbentuk dalam memakai *Roots Characteristic Polynomial* dan *Invers Roots of AR Characteristic Polynomial* didapatkan dari hasil seimbang, hal ini dapat ditunjukkan bahwa semua unit roots berada dalam lingkaran gambar *Invers Roots of AR Characteristic Polynomial*. Stabilitas lag sudah dipenuhi maka analisa VAR bisa dilanjutkan.

#### 4) Hasil Penentuan Tingkat Lag Optimal

Penetapan lag optimal dapat dipakai menggunakan kriteria *Schwarz Criterion (SC)*, dan *Akaike Information Criterion (AIC)*. *Akaike Information Criterion (AIC) = -2(I / T) + (k/T)* dan *Schwarz Criterion = -2 (I / T) + k log (T)/T*. Penentuan lag optimal apabila nilai AIC dan SC lebih rendah dari salah satu lag. Berikut hasil pemilihan lag 1 dan lag 2.

##### VAR Pada Lag 1

Determinant resid covariance (dof adj.)	1.08E+20
Determinant resid covariance	2.20E+19
Log likelihood	-1681.018
Akaike information criterion	70.12072
Schwarz criterion	72.87404
Number of coefficients	72

##### VAR Pada Lag 2

Determinant resid covariance (dof adj.)	2.50E+19
Determinant resid covariance	6.90E+17
Log likelihood	-1498.791
Akaike information criterion	69.56556
Schwarz criterion	74.91917
Number of coefficients	136

Hasil penentuan lag diatas menunjukkan bahwa pada lag 1 nilai AIC (70.12072) lebih tinggi dari nilai AIC pada lag 2 yaitu (69.56556). Kesimpulannya adalah penggunaan VAR pada lag 2 lebih optimal dibandingkan dengan VAR pada lag 1. Jadi penelitian ini menggunakan lag 2 untuk menganalisisnya.

#### b. Analisis *Vector Autoregression* (VAR)

Setelah dilakukan uji asumsi, yaitu uji stasioneritas, uji kointegrasi, uji stabilitas lag struktur dan penetapan tingkat lag optimal, maka selanjutnya adalah menganalisis VAR. Analisis VAR dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan simultan (saling terkait atau saling berkontribusi) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan endogen dengan memasukkan unsur waktu (lag). Berdasarkan hasil uji stasioneritas dinyatakan bahwa semua data variabel yang digunakan dalam penelitian ini stasioner pada *first difference* maka semua data tersebut telah diubah terlebih dahulu ke bentuk *first difference*. Hasil uji estimasi VAR ditunjukkan oleh tabel dibawah ini :

**Tabel 4.15 : Hasil Estimasi VAR**

Vector Autoregression Estimates								
Date: 03/27/20 Time: 21:54								
Sample (adjusted): 2004Q3 2018Q4								
Included observations: 47 after adjustments								
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]								
	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
PDB(-1)	1.338063 (0.77985) [ 1.71579]	-0.123287 (0.05745) [-2.14598]	0.082895 (0.05448) [ 1.52157]	-1.656450 (3.65746) [-0.45290]	0.160690 (0.11028) [ 1.45716]	-0.027595 (0.03471) [-0.79494]	77.12463 (32.9808) [ 2.33847]	0.005872 (0.00867) [ 0.67689]
PDB(-2)	-1.033775 (0.74518) [-1.38728]	-0.011367 (0.05490) [-0.20706]	0.004234 (0.05206) [ 0.08133]	-2.503393 (3.49486) [-0.71631]	-0.128620 (0.10537) [-1.22061]	-0.031356 (0.03317) [-0.94534]	-53.69198 (31.5146) [-1.70372]	-0.006431 (0.00829) [-0.77583]
INF(-1)	-3.838784 (3.80470) [-1.00896]	-0.023036 (0.28028) [-0.08219]	0.178874 (0.26579) [ 0.67298]	1.852831 (17.8438) [ 0.10384]	-0.517125 (0.53801) [-0.96118]	0.309223 (0.16936) [ 1.82588]	-173.6318 (160.905) [-1.07910]	-0.004063 (0.04232) [-0.09601]
INF(-2)	0.778428 (2.59226) [ 0.30029]	-0.066739 (0.19097) [-0.34948]	0.305407 (0.18109) [ 1.68646]	-0.363659 (12.1575) [-0.02991]	-0.008305 (0.36656) [-0.02266]	0.178095 (0.11539) [ 1.54346]	125.9594 (109.629) [ 1.14896]	0.015563 (0.02883) [ 0.53974]
JUB(-1)	1.021004 (3.82279)	-0.116872 (0.28162)	1.063790 (0.26706)	11.13269 (17.9286)	0.387380 (0.54057)	0.233424 (0.17016)	27.23530 (161.670)	0.035989 (0.04252)

	[ 0.26708]	[-0.41501]	[ 3.98338]	[ 0.62095]	[ 0.71662]	[ 1.37179]	[ 0.16846]	[ 0.84640]
JUB(-2)	-2.261246	-0.094696	0.012242	-18.17109	-0.437656	-0.257811	10.38254	-0.039322
	(3.53309)	(0.26028)	(0.24682)	(16.5699)	(0.49960)	(0.15727)	(149.418)	(0.03930)
	[-0.64002]	[-0.36383]	[ 0.04960]	[-1.09663]	[-0.87601]	[-1.63934]	[ 0.06949]	[-1.00059]
KURS(-1)	-0.086295	-0.005589	0.002439	1.132783	-0.006780	0.003777	-9.903377	-0.000957
	(0.05019)	(0.00370)	(0.00351)	(0.23541)	(0.00710)	(0.00223)	(2.12278)	(0.00056)
	[-1.71922]	[-1.51155]	[ 0.69560]	[ 4.81198]	[-0.95526]	[ 1.69060]	[-4.66529]	[-1.71332]
KURS(-2)	0.075607	0.003839	-0.002140	-0.484501	0.004129	-0.003874	12.90763	0.000725
	(0.05035)	(0.00371)	(0.00352)	(0.23614)	(0.00712)	(0.00224)	(2.12941)	(0.00056)
	[ 1.50160]	[ 1.03500]	[-0.60847]	[-2.05172]	[ 0.57998]	[-1.72858]	[ 6.06160]	[ 1.29413]
GOV(-1)	-2.262984	0.543086	-0.452358	-17.07424	-0.240482	0.171667	-347.8285	-0.080983
	(5.23821)	(0.38589)	(0.36594)	(24.5668)	(0.74072)	(0.23316)	(221.529)	(0.05826)
	[-0.43202]	[ 1.40737]	[-1.23617]	[-0.69501]	[-0.32466]	[ 0.73625]	[-1.57012]	[-1.38993]
GOV(-2)	5.792565	0.109924	0.002242	38.96611	0.931219	0.361076	227.9778	0.095641
	(5.27058)	(0.38827)	(0.36820)	(24.7186)	(0.74529)	(0.23460)	(222.898)	(0.05862)
	[ 1.09904]	[ 0.28311]	[ 0.00609]	[ 1.57639]	[ 1.24947]	[ 1.53908]	[ 1.02279]	[ 1.63143]
SB(-1)	-16.28979	0.310506	-0.775864	-65.14631	-3.118758	-0.511480	134.0364	-0.278019
	(4.51010)	(0.33225)	(0.31507)	(21.1521)	(0.63776)	(0.20075)	(190.737)	(0.05017)
	[-3.61185]	[ 0.93456]	[-2.46250]	[-3.07990]	[-4.89020]	[-2.54780]	[ 0.70273]	[-5.54202]
SB(-2)	-1.943541	0.269926	0.123789	19.02909	-0.464033	0.091567	-164.6406	-0.031892
	(4.77283)	(0.35160)	(0.33343)	(22.3842)	(0.67491)	(0.21245)	(201.848)	(0.05309)
	[-0.40721]	[ 0.76770]	[ 0.37126]	[ 0.85011]	[-0.68755]	[ 0.43101]	[-0.81567]	[-0.60074]
TAX(-1)	-0.008183	0.000166	-0.000237	0.041881	-0.001083	0.000302	0.100986	-9.57E-05
	(0.00487)	(0.00036)	(0.00034)	(0.02282)	(0.00069)	(0.00022)	(0.20576)	(5.4E-05)
	[-1.68176]	[ 0.46196]	[-0.69666]	[ 1.83541]	[-1.57371]	[ 1.39487]	[ 0.49079]	[-1.76890]
TAX(-2)	0.012551	0.000374	-6.05E-05	0.005140	0.001431	-0.000160	0.712939	0.000132
	(0.00454)	(0.00033)	(0.00032)	(0.02129)	(0.00064)	(0.00020)	(0.19202)	(5.1E-05)
	[ 2.76412]	[ 1.11853]	[-0.19081]	[ 0.24135]	[ 2.22930]	[-0.79345]	[ 3.71277]	[ 2.61931]
PNG(-1)	15.74906	3.356136	-1.015676	276.6780	3.171326	-0.288311	1667.738	1.679399
	(26.8786)	(1.98009)	(1.87772)	(126.059)	(3.80081)	(1.19642)	(1136.73)	(0.29897)
	[ 0.58593]	[ 1.69494]	[-0.54091]	[ 2.19483]	[ 0.83438]	[-0.24098]	[ 1.46714]	[ 5.61728]
PNG(-2)	-7.978619	-2.296761	0.427409	-279.5748	-0.999393	-1.106082	-853.7783	-0.702053
	(24.5661)	(1.80973)	(1.71617)	(115.213)	(3.47380)	(1.09349)	(1038.93)	(0.27325)
	[-0.32478]	[-1.26912]	[ 0.24905]	[-2.42658]	[-0.28769]	[-1.01152]	[-0.82179]	[-2.56929]
C	256.7117	40.73529	-14.52286	2193.076	18.22862	5.731400	-17258.02	1.296117
	(232.521)	(17.1293)	(16.2437)	(1090.51)	(32.8799)	(10.3500)	(9833.55)	(2.58632)
	[ 1.10404]	[ 2.37810]	[-0.89406]	[ 2.01106]	[ 0.55440]	[ 0.55376]	[-1.75501]	[ 0.50114]
R-squared	0.943540	0.544256	0.984879	0.990567	0.936028	0.584715	0.992948	0.930735
Adj. R-squared	0.913428	0.301192	0.976815	0.985537	0.901910	0.363229	0.989186	0.893793
Sum sq. Resids	196205.1	1064.796	957.5397	4315617.	3923.268	388.7457	3.51E+08	24.27457
S.E. equation	80.87131	5.957616	5.649601	379.2808	11.43572	3.599748	3420.133	0.899529
F-statistic	31.33431	2.239149	122.1286	196.9048	27.43475	2.639969	263.9925	25.19480
Log likelihood	-262.6042	-140.0193	-137.5243	-335.2388	-170.6666	-116.3404	-438.5992	-51.16323
Akaike AIC	11.89805	6.681672	6.575501	14.98888	7.985814	5.674059	19.38720	2.900563
Schwarz SC	12.56725	7.350874	7.244703	15.65809	8.655016	6.343261	20.05640	3.569765
Mean dependent	494.4353	5.993617	76.49362	5057.957	56.87481	3.840426	25929.28	4.651064
S.D. dependent	274.8562	7.126784	37.10360	3153.756	36.51325	4.511081	32889.45	2.760188
Determinant resid covariance (dof adj.)		2.50E+19						
Determinant resid		6.90E+17						



covariance							
Log likelihood	-1498.791						
Akaike information criterion	69.56556						
Schwarz criterion	74.91917						
Number of coefficients	136						

Sumber: Output Hasil Penelitian

Dari hasil estimasi VAR diatas penulis mengasumsikan kontribusi terbesar

1 dan 2 untuk setiap variabel yang dirangkum sebagai berikut :

**Tabel 4.16 : Ringkasan Hasil Estimasi VAR**

Variabel	Kontribusi Terbesar 1	Kontribusi Terbesar 2
PDB	GOV <sub>t-1</sub> 5.79257	INF <sub>t-1</sub> 0.77843
INF	SB <sub>t-1</sub> 0.10992	GOV <sub>t-1</sub> 0.26993
JUB	PNG <sub>t-1</sub> 0.42741	INF <sub>t-1</sub> 0.30541
KURS	GOV <sub>t-1</sub> 38.96611	SB <sub>t-1</sub> 19.02909
GOV	GOV <sub>t-1</sub> 0.93122	KURS <sub>t-1</sub> 0.00413
SB	GOV <sub>t-1</sub> 0.36108	SB <sub>t-1</sub> 0.09156
TAX	GOV <sub>t-1</sub> 227.97782	INF <sub>t-1</sub> 125.95944
PNG	GOV <sub>t-1</sub> 0.09564	JUB <sub>t-1</sub> 0.0393

Pada tabel di atas hasil kontribusi analisa VAR seperti di atas menunjukkan kontribusi terbesar satu dan kontribusi terbesar kedua terhadap suatu variabel. Untuk variabel PDB kontribusi terbesar pertama yaitu GOV tahun sebelumnya dan INF tahun sebelumnya, untuk variabel INF kontribusi terbesar pertama yaitu SB tahun sebelumnya dan GOV tahun sebelumnya. Untuk JUB kontribusi terbesar pertama yaitu PNG tahun sebelumnya dan INF tahun sebelumnya.. Untuk variabel TAX kontribusi terbesar pertama yaitu GOV tahun sebelumnya dan INF tahun sebelumnya. Untuk variabel PNG kontribusi terbesar pertama yaitu GOV tahun sebelumnya dan JUB tahun sebelumnya.

### c. *Impulse Response Function (IRF)*

Analisis *Impulse Response Function* ini dipakai untuk melihat response variabel lain terhadap perubahan satu variabel dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Estimasi yang akan dilakukan untuk IRF ini dititik beratkan pada respons suatu variabel pada perubahan satu standar deviasi dari variabel itu sendiri maupun dari variabel-variabel lainnya yang terdapat dalam model. Berikut ini merupakan hasil IRF yaitu :

#### 1) *Response Function of PDB*

**Tabel 4.17 *Impulse Response Function PDB***

Response of PDB:								
Period	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	80.87131	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	78.03390	-36.13466	-19.14364	-36.68009	1.502491	-43.30966	-19.89736	6.321761
9	13.18985	-0.869348	-13.42140	-1.601791	-5.985526	-4.206081	-1.617841	10.84137
10	11.91931	3.483877	-10.68208	1.050566	-1.931876	-3.374770	-0.559214	13.12985
20	27.24049	-3.312822	-14.04464	-1.057067	-1.194590	-13.36879	-1.285123	17.20254
21	27.97384	-3.330702	-14.33457	-0.992273	-1.482749	-13.70632	-1.008737	17.61516
58	166.5715	-15.30474	-64.69423	2.200323	-8.844070	-85.39871	9.621491	111.2174
60	185.1032	-17.01625	-71.73082	2.454658	-9.857571	-94.91978	10.76897	123.5753

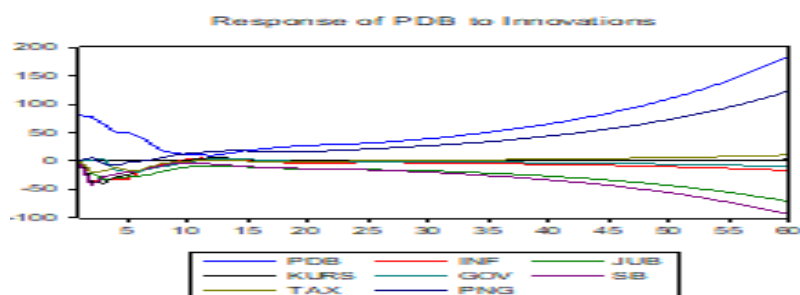
Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel diatas didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) PDB yakni sebesar ( 80.87131) di atas rata-rata, tidak direspon oleh semua variabel penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 20), dimana satu standar devisiasi dari PDB sebesar (27.24049), direspon negatif oleh INF sebesar (-3.312822), JUB direspon negatif sebesar (-14.04464), KURS direspon negatif sebesar (-1.057067), GOV direspon negatif sebesar (-1.194590) dan SB direspon negatif sebesar (-13.36879), TAX direspon negatif sebesar (-1.285123) Dan png direspon positif sebesar (17.20254).

Dalam jangka panjang (tahun 60) satu standar deviasi PDB sebesar (185.1032), direspon negatif oleh INF sebesar (-17.01625), JUB direspon negatif sebesar (-71.73082), KURS direspon positif sebesar (2.454658), GOV direspon negatif sebesar (-9.857571) dan SB direspon negatif sebesar (-94.91978), TAX direspon positif sebesar (10.76897) dan PNG direspon positif sebesar (123.5753).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari PDB disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4.10 Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain**

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar deviasi PDB dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua variabel berbentuk pada periode 20 atau jangka menengah dan 60 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari PDB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan periode pendek.

**Tabel 4.18 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* PDB**

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	PDB	+	+	+
2	INF	+	-	-
3	JUB	+	-	-
4	KURS	+	-	+
5	GOV	+	-	-
6	SB	+	-	-
7	TAX	+	-	+
8	PNG	+	+	+

Sumber: Tabel 4.17

Berdasarkan Tabel di atas diketahui bahwa peningkatan PDB direspon positif Pada jangka pendek oleh INF, JUB, KURS, GOV, SB, TAX, PNG. Pada jangka menengah oleh PDB, dan PNG di respon positif sedangkan pada jangka menengah oleh INF, JUB, KURS, GOV, SB, dan TAX direspon negatif. Sedangkan pada jangka panjang direspon positif yaitu oleh PDB, KURS, TAX, PNG, dan direspon negatif oleh INF, JUB, GOV, dan SB.

## 2) *Response Function of INF*

**Tabel 4.19 : *Impulse Response Function* INF**

Response of INF:								
Period	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	2.740558	5.289851	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-1.273349	-0.974093	0.588492	-0.140608	2.109010	1.053199	0.233809	1.347172
9	0.871253	-0.183432	-0.369026	-0.427808	-0.142373	-0.263646	-0.494629	0.433700
10	0.691248	-0.183808	-0.370957	-0.309855	-0.104943	-0.234934	-0.418389	0.254548
20	0.004530	0.028766	-0.096523	0.013901	0.046371	0.004422	-0.067380	0.089356
21	0.008195	0.018028	-0.094753	0.004525	0.039626	0.003557	-0.067821	0.071564
58	-0.613876	0.058042	0.209874	-0.009711	0.037945	0.318273	-0.049113	-0.406957
59	-0.649187	0.061240	0.224353	-0.010136	0.039671	0.336282	-0.050781	-0.430622
60	-0.686356	0.064614	0.239509	-0.010585	0.041506	0.355249	-0.052577	-0.455518

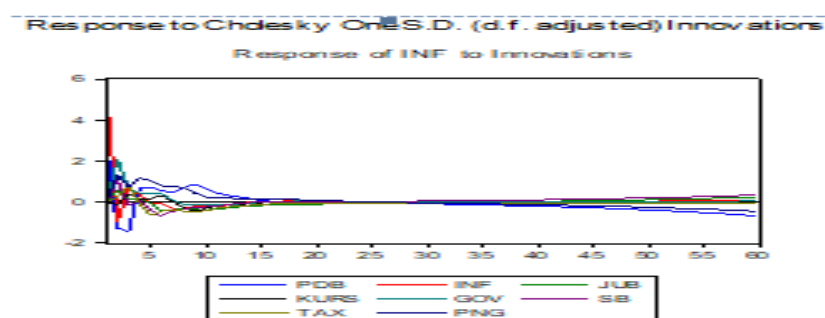
Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.20 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) PDB yakni sebesar (2.740558), INF direspon positif sebesar (5.289851), dan tidak direspon oleh semua variabel penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 20), dimana satu standar deviasi dari PDB sebesar (0.004530), direspon positif oleh INF sebesar (0.028766), JUB direspon negatif sebesar (-0.096523), KURS direspon positif sebesar ( 0.013901), GOV direspon positif sebesar ( 0.046371) dan SB direspon positif sebesar ( 0.004422), TAX direspon negatif sebesar (-0.067380) Dan PNG direspon positif sebesar ( 0.089356).

Dalam jangka panjang (tahun 60) satu standar deviasi PDB sebesar (-0.686356), direspon positif oleh INF sebesar ( 0.064614), JUB direspon positif sebesar ( 0.239509), KURS direspon negatif sebesar ( -0.010585), GOV direspon positif sebesar ( 0.041506) dan SB direspon positif sebesar (0.355249), TAX direspon negatif sebesar (-0.052577) dan PNG direspon negatif sebesar (-0.455518).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari INF disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4.11 Respon Variabel INF Terhadap Variabel Lain**

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar devisiasi INF dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua variabel berbentuk pada periode 20 atau jangka menengah dan 60 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari INF yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan periode pendek.

**Tabel 4.20: Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* INF**

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	PDB	+	+	-
2	INF	+	+	+
3	JUB	+	-	+
4	KURS	+	-	+
5	GOV	+	+	-
6	SB	+	+	+
7	TAX	+	-	-
8	PNG	+	+	-

Sumber: Tabel 4.19

Berdasarkan Tabel di atas diketahui bahwa peningkatan PDB direspon positif Pada jangka pendek oleh INF, JUB, KURS, GOV, SB, TAX, PNG. Pada jangka menengah oleh PDB, INF, GOV, SB dan PNG di respon positif sedangkan pada jangka menengah oleh JUB, KURS, dan TAX direspon negatif. Sedangkan pada jangka panjang direspon positif yaitu oleh INF, JUB, KURS, SB, dan direspon negatif oleh PDB, GOV, TAX dan PNG.

### 3) Respon Function of JUB

**Tabel 4.21 :Impulse Response FunctionJUB**

Response of JUB:								
Period	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	-1.584613	-3.662017	3.999578	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.266398	-2.371724	2.776986	-0.567139	-1.268035	-2.250488	-0.508203	-0.407698
9	-3.001503	0.333701	3.601883	0.209004	-0.327591	1.259276	0.798627	-1.666144
10	-3.105881	0.379039	3.577747	0.292540	-0.212357	1.274129	0.846931	-1.609740
20	-3.006013	0.139176	2.766336	-0.022137	-0.174045	1.358606	0.493870	-2.196271
21	-3.094414	0.161643	2.734870	-0.013436	-0.158150	1.411178	0.478450	-2.244341
58	-14.47469	1.312612	5.921450	-0.174721	0.712264	7.383802	-0.693430	-9.694969
59	-15.23685	1.383690	6.199391	-0.185775	0.756127	7.776786	-0.746048	-10.20201
60	-16.04156	1.458657	6.494170	-0.197380	0.802189	8.191554	-0.800983	-10.73750

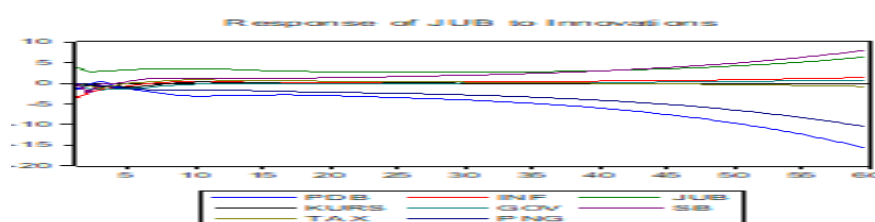
Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.22 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) PDB yakni sebesar (-1.584613), INF direspon negatif sebesar (-3.662017), JUB direspon positif sebesar (3.999578) dan tidak direspon oleh variabel penelitian lainnya.

Dalam jangka menengah (tahun 20), dimana satu standar deviasi dari PDB sebesar (-3.006013), direspon positif oleh INF sebesar (0.139176), JUB direspon positif sebesar (2.766336), KURS direspon negatif sebesar (-0.022137), GOV direspon negatif sebesar (-0.174045) dan SB direspon positif sebesar (1.358606), TAX direspon positif sebesar (0.493870) Dan PNG direspon negatif sebesar (-2.196271).

Dalam jangka panjang (tahun 60) satu standar deviasi PDB sebesar (-16.04156), direspon positif oleh INF sebesar (1.458657), JUB direspon positif sebesar (6.494170), KURS direspon negatif sebesar (-0.197380), GOV direspon positif sebesar (0.802189) dan SB direspon positif sebesar (8.191554), TAX direspon negatif sebesar (-0.800983) dan PNG direspon negatif sebesar (-10.73750).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari JUB disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar devisiasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4.12** Respon Variabel JUB Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar devisiasi JUB dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua variabel berbentuk pada periode 20 atau jangka menengah dan 60 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari JUB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan periode pendek.

**Tabel 4.22: Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* JUB**

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	PDB	-	-	-
2	INF	-	+	+
3	JUB	+	+	+
4	KURS	+	-	-
5	GOV	+	-	+
6	SB	+	+	+
7	TAX	+	+	-
8	PNG	+	-	-

Sumber: Tabel 4.21

Berdasarkan Tabel di atas diketahui bahwa peningkatan PDB dan INF direspon negatif, Pada jangka pendek positif oleh JUB, KURS, GOV, SB, TAX,



PNG. Pada jangka menengah oleh INF, JUB, SB, dan TAX di respon positif sedangkan pada jangka menengah oleh PDB, KURS, GOV, dan PNG di respon negatif. Sedangkan pada jangka panjang di respon positif yaitu oleh INF, JUB, GOV, SB, dan di respon negatif oleh PDB, KURS, TAX dan PNG.

#### 4) *Respon Function of KURS*

**Tabel 4.23 : Impulse Response Function KURS**

Response of KURS:								
Period	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	-37.13796	56.33130	-7.322277	373.1593	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-74.87115	38.20174	-46.36096	355.5570	18.05844	-196.4356	85.42795	111.0601
9	229.2059	-41.18074	-85.53700	-4.497705	-23.62135	-120.7622	24.81539	126.1581
10	253.1604	-32.68868	-91.43353	-14.10554	-24.03162	-123.6926	19.65572	132.3078
20	410.1003	-36.33709	-152.8293	8.686040	-21.12524	-211.8360	30.48073	274.1095
21	434.6478	-39.28946	-162.3170	8.194150	-22.73190	-224.3392	30.98832	289.9441
58	3148.718	-290.3122	-1205.462	42.56623	-170.4414	-1616.472	190.2018	2100.585
59	3320.469	-306.1423	-1271.311	44.88245	-179.7210	-1704.633	200.5308	2215.174
60	3501.582	-322.8352	-1340.745	47.32536	-189.5069	-1797.599	211.4248	2336.009

Sumber: Output Hasil Penelitian

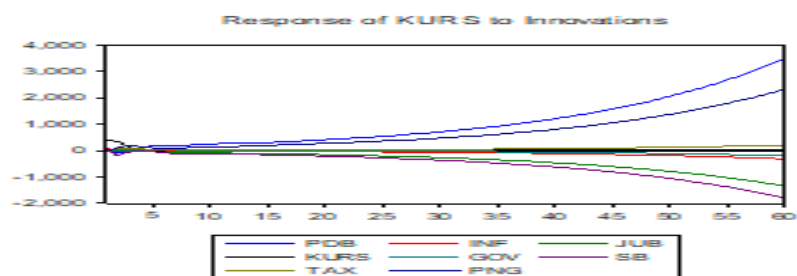
Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.24 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) PDB yakni sebesar (-37.13796), INF di respon positif sebesar (56.33130), JUB di respon negatif sebesar (-7.322277), KURS di respon positif sebesar (373.1593) dan tidak di respon oleh variabel GOV, SB, TAX dan PNG.

Dalam jangka menengah (tahun 20), dimana satu standar devisiasi dari PDB sebesar (410.1003), di respon negatif oleh INF sebesar (-36.33709), JUB di respon negatif sebesar (-152.8293), KURS di respon positif sebesar (8.686040), GOV di respon negatif sebesar (-21.12524) dan SB di respon negatif sebesar (-211.8360), TAX di respon positif sebesar (30.48073) Dan PNG di respon negatif sebesar (274.1095).

Dalam jangka panjang (tahun 60) satu standar devisiasi PDB sebesar (3501.582), di respon negatif oleh INF sebesar (-322.8352), JUB di respon negatif

sebesar (-1340.745), KURS direspon positif sebesar (47.32536), GOV direspon negatif sebesar (-189.5069) dan SB direspon negatif sebesar (-1797.599), TAX direspon positif sebesar ( 211.4248) dan PNG direspon positif sebesar (2336.009).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari KURS disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar devisiasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4.13 Respon Variabel KURS Terhadap Variabel Lain**

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar devisiasi KURS dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua variabel berbentuk pada periode 20 atau jangka menengah dan 60 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari KURS yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan periode pendek.

**Tabel 4.24: Ringkasan Hasil Impulse Response Function KURS**

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	PDB	-	+	+
2	INF	+	-	-
3	JUB	-	-	-
4	KURS	+	+	+
5	GOV	+	-	-
6	SB	+	-	-
7	TAX	+	+	+
8	PNG	+	+	+

Sumber: Tabel 4.23

Berdasarkan Tabel di atas diketahui bahwa peningkatan PDB dan JUB direspon negatif, Pada jangka pendek positif oleh INF, KURS, GOV, SB, TAX, PNG. Pada jangka menengah oleh PDB, KURS, TAX, dan PNG di respon positif sedangkan pada jangka menengah oleh INF, JUB, GOV, dan SB direspon negatif. Sedangkan pada jangka panjang direspon positif yaitu oleh PDB, KURS, TAX, dan PNG dan direspon negatif oleh INF, JUB, GOV dan SB.

### 5) Respon Function of GOV

**Tabel 4.25 : Impulse Response Function GOV**

Response of GOV:								
Period	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	10.86714	-1.745158	0.441775	1.248831	2.807231	0.000000	0.000000	0.000000
2	10.25308	-6.045849	-2.891898	-3.821528	0.805759	-8.520681	-2.682788	1.272988
9	1.188511	-0.141726	-1.498146	-0.525156	-1.121838	-0.108723	-0.574367	1.022144
10	0.668277	0.622845	-1.000727	0.049733	-0.393561	0.098428	-0.281497	1.303398
20	2.061836	-0.335409	-1.184531	-0.206325	-0.091490	-0.981716	-0.307122	1.233012
21	2.062186	-0.331496	-1.195957	-0.203243	-0.138144	-0.972096	-0.270347	1.205293
58	9.897708	-0.906680	-3.892041	0.128021	-0.516616	-5.068434	0.548805	6.613397
59	10.43007	-0.955921	-4.092282	0.135479	-0.546057	-5.342194	0.582713	6.968266
60	10.99177	-1.007873	-4.303901	0.143309	-0.577061	-5.630994	0.618306	7.342699

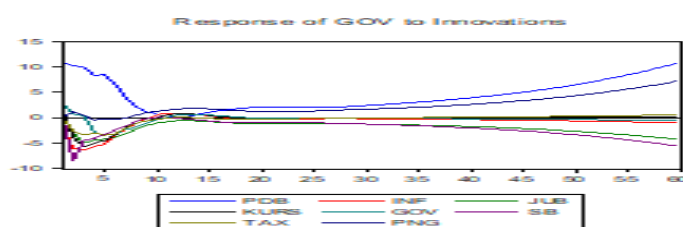
Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.26 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) PDB yakni sebesar ( 10.86714), INF direspon negatif sebesar ( -1.745158), JUB direspon positif sebesar (-1.184531) , KURS direspon positif sebesar ( 1.248831 ), GOV direspon positif sebesar (2.807231) dan tidak direspon oleh variabel SB, TAX dan PNG.

Dalam jangka menengah (tahun 20), dimana satu standar deviasi dari PDB sebesar ( 2.061836 ), direspon negatif oleh INF sebesar (-0.335409), JUB direspon negatif sebesar (-1.184531), KURS direspon negatif sebesar (-0.206325), GOV direspon negatif sebesar (-0.091490) dan SB direspon negatif sebesar (-0.981716), TAX direspon negatif sebesar (-0.307122) Dan PNG direspon positif sebesar ( 1.233012).

Dalam jangka panjang (tahun 60) satu standar deviasi PDB sebesar (10.99177 ), direspon negatif oleh INF sebesar (-1.007873), JUB direspon negatif sebesar (-4.303901), KURS direspon positif sebesar (0.143309), GOV direspon negatif sebesar (-0.577061) dan SB direspon negatif sebesar (-5.630994), TAX direspon positif sebesar ( 0.618306 ) dan PNG direspon positif sebesar ( 7.342699 ).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari GOV disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4.14** Respon Variabel GOV Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar devisiasi GOV dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua variabel berbentuk pada periode 20 atau jangka menengah dan 60 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari GOV yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan periode pendek.

**Tabel 4.26: Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* GOV**

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	PDB	+	+	+
2	INF	-	-	-
3	JUB	+	-	-
4	KURS	+	-	+
5	GOV	+	-	-
6	SB	+	-	-
7	TAX	+	-	+
8	PNG	+	+	+

Sumber: Tabel 4.25

Berdasarkan Tabel di atas diketahui bahwa peningkatan INF direspon negatif, Pada jangka pendek positif oleh PDB, KURS, GOV, SB, TAX, PNG. Pada jangka menengah oleh PDB, dan PNG di respon positif sedangkan pada jangka menengah oleh INF, JUB, KURS, GOV, SB dan TAX direspon negatif. Sedangkan pada jangka panjang direspon positif yaitu oleh PDB, KURS, TAX, dan PNG dan direspon negatif oleh INF, JUB, GOV dan SB.

6) *Respon Function of SB***Tabel 4.27 :Impulse Response FunctionSB**

Response of SB:								
Period	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	-0.477965	0.395105	1.516641	1.187788	-0.231267	2.968014	0.000000	0.000000
2	0.580828	0.648234	0.165121	0.463220	0.508222	-1.685470	0.721117	-0.115730
3	0.783993	-0.211684	-0.039964	-0.789349	0.789442	0.264104	-0.193665	0.408073
9	0.321722	-0.236472	-0.226674	-0.222980	-0.238331	-0.111038	-0.145314	0.067326
10	0.293055	-0.073410	-0.165838	-0.194159	-0.178544	-0.043109	-0.122742	0.050867
20	0.163132	-0.015767	-0.081160	-0.002350	0.009347	-0.083516	-0.018063	0.123063
21	0.174510	-0.023960	-0.088054	-0.009807	-0.000300	-0.087369	-0.019230	0.115908
58	0.878886	-0.080654	-0.343300	0.011483	-0.046309	-0.450346	0.049817	0.587002
59	0.926321	-0.085036	-0.361231	0.012142	-0.048919	-0.474726	0.052798	0.618629
60	0.976361	-0.089657	-0.380168	0.012837	-0.051666	-0.500444	0.055930	0.651996

Sumber: Output Hasil Penelitian

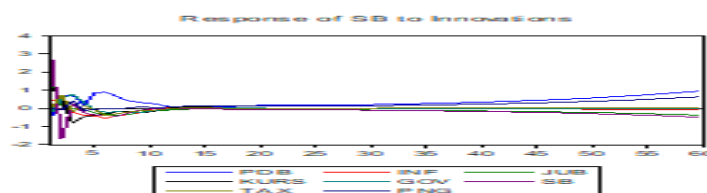
Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.28 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) PDB yakni sebesar (-0.477965), INF direspon positif sebesar (0.395105), JUB direspon positif sebesar (1.516641), KURS direspon positif sebesar (1.187788), GOV direspon negatif sebesar (-0.231267), SB direspon positif sebesar (2.968014) dan tidak direspon oleh variabel TAX dan PNG.

Dalam jangka menengah (tahun 20), dimana satu standar devisiasi dari PDB sebesar (0.163132), direspon negatif oleh INF sebesar (-0.015767), JUB direspon negatif sebesar (-0.081160), KURS direspon negatif sebesar (-0.002350), GOV direspon positif sebesar (0.009347) dan SB direspon negatif sebesar (-0.083516), TAX direspon negatif sebesar (-0.018063) Dan PNG direspon positif sebesar (0.123063).

Dalam jangka panjang (tahun 60) satu standar devisiasi PDB sebesar (0.976361), direspon negatif oleh INF sebesar (-0.089657), JUB direspon negatif sebesar (-0.380168), KURS direspon positif sebesar (0.012837), GOV direspon

negatif sebesar (-0.051666) dan SB direspon negatif sebesar (-0.500444), TAX direspon positif sebesar (0.055930) dan PNG direspon positif sebesar (0.651996).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari SB disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar devisiasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4.15** Respon Variabel SB Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar devisiasi SB dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua variabel berbentuk pada periode 20 atau jangka menengah dan 60 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari SB yang direspon oleh variabel lain hampir sama.

**Tabel 4.28: Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* SB**

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	PDB	-	+	+
2	INF	+	-	-
3	JUB	+	-	-
4	KURS	+	-	+
5	GOV	-	+	-
6	SB	+	-	-
7	TAX	+	-	+
8	PNG	+	+	+

Sumber: Tabel 4.27

Berdasarkan Tabel di atas diketahui bahwa peningkatan PDB dan GOV direspon negatif, Pada jangka pendek positif oleh INF, KURS, GOV, SB, TAX, PNG. Pada jangka menengah oleh PDB, GOV, dan PNG direspon positif sedangkan pada jangka menengah oleh INF, JUB, KURS, SB dan TAX direspon negatif. Sedangkan pada jangka panjang direspon positif yaitu oleh PDB, KURS, TAX, dan PNG dan direspon negatif oleh INF, JUB, GOV dan SB.

### 7) *Respon Function of TAX*

**Tabel 4.29 :Impulse Response Function TAX**

Response of TAX:								
Period	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	1864.376	455.6933	-46.77724	-1504.831	-112.5496	-493.4491	2343.266	0.0000
2	3575.826	-977.3039	381.3358	-3552.600	-683.4324	453.9929	160.0178	669.4324
9	2362.308	-151.7275	-744.5732	54.50866	-174.2443	-1223.511	239.0067	1574.6067
10	2398.580	-192.1732	-759.5836	158.6199	-177.9302	-1289.135	297.2784	1751.6199
20	4581.009	-448.2272	-1619.186	45.66371	-283.5265	-2364.082	316.9765	3021.009
21	4830.632	-467.8687	-1721.910	51.05278	-297.8897	-2490.733	333.2374	3187.05278
58	34891.91	-3218.185	-13338.15	472.7818	-1892.465	-17915.09	2117.153	23275.7818
59	36796.56	-3393.685	-14069.13	498.4363	-1995.223	-18892.67	2231.352	24546.4363
60	38804.98	-3578.755	-14839.82	525.4921	-2103.600	-19923.52	2351.821	25886.4921

Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.29 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) PDB yakni sebesar (1864.376), INF direspon positif sebesar (455.6933), JUB direspon negatif sebesar (-46.77724), KURS direspon negatif sebesar (-1504.831), GOV direspon negatif sebesar (-112.5496), SB direspon negatif sebesar (-493.4491), TAX direspon positif sebesar (2343.266) dan tidak direspon oleh variabel PNG.

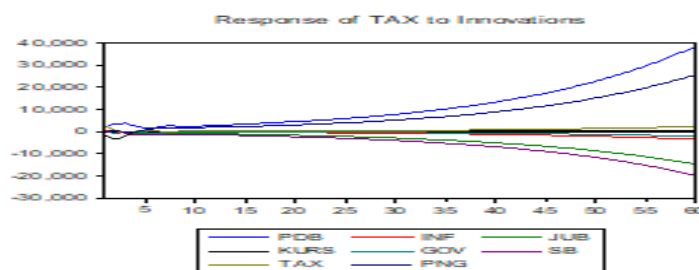
Dalam jangka menengah (tahun 20), dimana satu standar deviasi dari PDB sebesar (4581.009), direspon negatif oleh INF sebesar (-448.2272), JUB direspon negatif sebesar (-1619.186), KURS direspon positif sebesar (45.66371), GOV direspon negatif sebesar (-283.5265) dan SB direspon negatif sebesar (-



2364.082), TAX direspon positif sebesar (316.9765) Dan PNG direspon positif sebesar (3021.043).

Dalam jangka panjang (tahun 60) satu standar deviasi PDB sebesar (38804.98), direspon negatif oleh INF sebesar (-3578.755), JUB direspon negatif sebesar (-14839.82), KURS direspon positif sebesar (525.4921), GOV direspon negatif sebesar (-2103.600) dan SB direspon negatif sebesar (-19923.52), TAX direspon positif sebesar (2351.821) dan PNG direspon positif sebesar (25886.12).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari TAX disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4.16 Respon Variabel TAX Terhadap Variabel Lain**

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar deviasi TAX dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua variabel berbentuk pada periode 20 atau jangka menengah dan 60 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan

adanya perilaku pergerakan dari TAX yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan periode pendek.

**Tabel 4.30 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* TAX**

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	PDB	+	+	+
2	INF	+	-	-
3	JUB	-	-	-
4	KURS	-	+	+
5	GOV	-	-	-
6	SB	-	-	-
7	TAX	+	+	+
8	PNG	+	+	+

Sumber: Tabel 4.29

Berdasarkan Tabel di atas diketahui bahwa peningkatan JUB, KURS, GOV, dan SB direspon negatif, Pada jangka pendek positif oleh PDB, INF, TAX dan PNG. Pada jangka menengah oleh PDB, KURS, TAX dan PNG di respon positif sedangkan pada jangka menengah oleh INF, JUB, GOV, dan SB direspon negatif. Sedangkan pada jangka panjang direspon positif yaitu oleh PDB, KURS, TAX, dan PNG dan direspon negatif oleh INF, JUB, GOV dan SB.

### 8) *Respon Function of PNG*

**Tabel 4.31 : *Impulse Response Function* PNG**

Response of PNG:								
Period	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	0.686894	-0.064281	0.092935	0.341826	0.201091	0.063561	-0.045943	0.4014
2	0.670119	-0.327266	-0.145932	-0.070195	0.185443	-0.671183	-0.301475	0.674
9	0.250113	-0.071589	-0.157391	-0.116236	-0.093625	-0.083201	-0.194457	0.238
10	0.191414	-0.014612	-0.121004	-0.082960	-0.058308	-0.047175	-0.158895	0.204
20	0.037372	-0.005351	-0.050447	-0.012832	0.008198	-0.012896	-0.045319	0.044
21	0.031398	-0.006820	-0.048773	-0.014135	0.004723	-0.009332	-0.042092	0.033
58	-0.244350	0.023105	0.083488	-0.003874	0.015107	0.126696	-0.019583	-0.161
59	-0.258416	0.024382	0.089258	-0.004039	0.015797	0.133868	-0.020243	-0.171
60	-0.273218	0.025728	0.095296	-0.004214	0.016531	0.141421	-0.020955	-0.181

Sumber: Output Hasil Penelitian

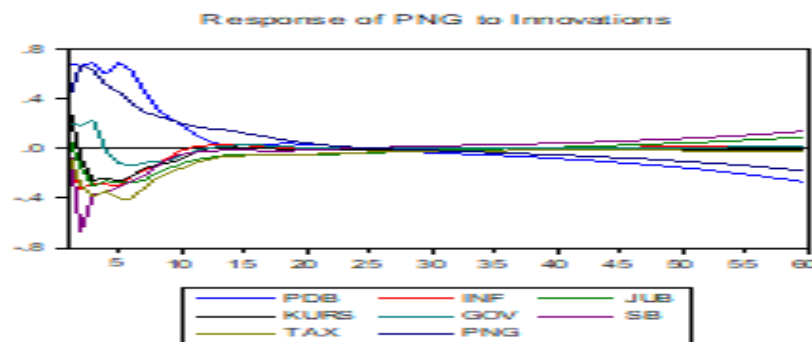
Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.31 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) PDB yakni sebesar (0.686894), INF

direspons negatif sebesar (-0.064281), JUB direspons positif sebesar (0.092935), KURS direspons positif sebesar (0.341826), GOV direspons positif sebesar (0.201091), SB direspons positif sebesar (-493.4491), TAX direspons positif sebesar (-0.045943), PNG direspons positif sebesar (0.401406).

Dalam jangka menengah (tahun 20), dimana satu standar deviasi dari PDB sebesar (0.037372), direspons negatif oleh INF sebesar (-0.005351), JUB direspons negatif sebesar (-0.050447), KURS direspons negatif sebesar (-0.012832), GOV direspons positif sebesar (0.008198) dan SB direspons negatif sebesar (-0.012896), TAX direspons negatif sebesar (-0.045319) Dan PNG direspons positif sebesar (0.044725).

Dalam jangka panjang (tahun 60) satu standar deviasi PDB sebesar (-0.273218), direspons positif oleh INF sebesar (0.025728), JUB direspons positif sebesar (0.095296), KURS direspons negatif sebesar (-0.004214), GOV direspons positif sebesar (0.016531) dan SB direspons positif sebesar (0.141421), TAX direspons negatif sebesar (-0.020955) dan PNG direspons negatif sebesar (-0.181312).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari PNG disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4.17** Respon Variabel PNG Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar devisiasi PNG dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua variabel berbentuk pada periode 20 atau jangka menengah dan 60 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari PNG yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan periode pendek.

**Tabel 4.32: Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* PNG**

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	PDB	+	+	-
2	INF	-	-	+
3	JUB	+	-	+
4	KURS	+	-	-
5	GOV	+	+	+
6	SB	+	-	+
7	TAX	-	-	-
8	PNG	+	+	-

Sumber: Tabel 4.31

Berdasarkan Tabel di atas diketahui bahwa peningkatan INF dan TAX direspon negatif, Pada jangka pendek positif oleh PDB, JUB, KURS, GOV, SB, dan PNG. Pada jangka menengah oleh PDB, dan GOV dan PNG di respon positif sedangkan pada jangka menengah oleh INF, JUB, KURS, SB dan TAX

direspons negatif. Sedangkan pada jangka panjang direspons positif yaitu oleh INF, JUB, GOV dan SB, dan direspons negatif oleh PDB, KURS, TAX dan PNG.

#### d. *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)*

*Variance Decomposition* bertujuan untuk mengetahui presentasi kontribusi masing-masing variabel terhadap suatu variabel baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang, sehingga dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan untuk pengendalian variabel tersebut. Dengan menggunakan metode *variance decomposition* dalam Eviews diperoleh hasil sebagai berikut :

##### 1) *Variance Decomposition of PDB*

**Tabel 4.33: *Variance Decomposition PDB***

Variance Decomposition of PDB:									
Period	S.E.	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	80.87131	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	134.0184	70.31627	7.269741	2.040422	7.490866	0.012569	10.44337	2.204255	0.222509
9	217.2132	53.59370	10.69295	10.51738	10.06801	2.754192	8.651840	3.057540	0.664394
10	218.2632	53.37752	10.61579	10.65596	9.973689	2.735591	8.592705	3.028849	1.019892
20	238.9639	51.47930	9.017698	11.13683	8.500318	2.372487	8.961487	2.547422	5.984456
21	242.0851	51.49567	8.805594	11.20212	8.284219	2.315456	9.052451	2.483894	6.360598
58	758.4344	52.96907	1.295593	8.744144	0.851929	0.362093	13.40037	0.389703	21.98710
59	795.6132	53.00503	1.218478	8.679026	0.775022	0.342817	13.45778	0.370506	22.15134
60	834.9839	53.03875	1.147812	8.617861	0.704522	0.325188	13.51088	0.353024	22.30196

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa PDB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 100% yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Sedangkan variabel lainnya yaitu INF, JUB, KURS, GOV, SB, TAX, dan PNG tidak merespon sama sekali tidak mempengaruhi PDB dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 20) perkiraan *error variance* sebesar 51.47% yang dijelaskan oleh PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu

sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah JUB sebesar 11.13%, kemudian INF sebesar 9.01% , SB sebesar 8.96%, KURS sebesar 8.50%, PNG sebesar 5.98%, TAX sebesar 2.54%, sedangkan yang paling kecil yakni GOV sebesar 2.37%.

Dalam jangka panjang (periode 60) perkiraan *error variance* sebesar 53.03% yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah PNG sebesar 22.30%, SB yakni sebesar 13.51%, kemudian JUB sebesar 8.61%, INF sebesar 1.14%, KURS sebesar 0.70%, TAX sebesar 0.35% sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi PDB adalah GOV 0.32%.

**Tabel 4.34 : Rekomendasi Kebijakan untuk PDB**

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	PDB 100%	-
Jangka Menengah (Periode 20)	PDB 51.47%	JUB 11.13%
Jangka Panjang (Periode 60)	PDB 53.03%	PNG 22.30%

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.36 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan PDB hanya dilakukan oleh PDB itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui PDB itu sendiri juga dipengaruhi oleh JUB dan PNG. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan PDB, maka pemerintah selain perlu meningkatkan PDB juga menurunkan JUB dan PNG.

2) *Variance Decomposition of INF***Tabel 4.35 : Variance Decomposition INF**

Variance Decomposition of INF:									
Period	S.E.	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	5.957616	21.16085	78.83915	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	6.771724	19.91458	63.09148	0.755235	0.043114	9.699711	2.418923	0.119214	3.957743
9	7.848541	22.85302	48.30530	1.578164	1.017497	8.844256	3.557728	3.043633	10.80040
10	7.915231	23.23222	47.54867	1.771327	1.153670	8.713428	3.586127	3.271966	10.72259
20	8.008106	23.28931	46.56288	2.331525	1.245953	8.588333	3.590645	3.589948	10.80141
21	8.009398	23.28190	46.54837	2.344768	1.245583	8.588010	3.589507	3.595960	10.80591
58	8.376730	25.91191	42.60047	2.626548	1.142950	7.881734	4.566972	3.398334	11.87109
59	8.423059	26.22167	42.13842	2.668680	1.130557	7.797489	4.676264	3.364689	12.00223
60	8.474600	26.55962	41.63324	2.716192	1.117003	7.705330	4.795280	3.327735	12.14560

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel Tabel 4.35 diperoleh hasil bahwa INF dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 78.83% yang dijelaskan oleh INF itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi INF sebagai variabel kebijakan lain selain INF itu sendiri ialah PDB sebesar 21.16%, sedangkan variabel JUB, KURS, GOV, SB, , TAX dan PNG tidak mempengaruhi INF dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 20) perkiraan *error variance* sebesar 46.56% yang dijelaskan oleh INF sebagai variabel kebijakan selain INF itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi INF sebagai variabel kebijakan selain INF itu sendiri adalah PDB sebesar 23.28, PNG sebesar 10.80%, GOV sebesar 8.58%, SB sebesar 3.59%, TAX sebesar 3.58%, dan JUB sebesar 2.33% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Kurs yakni Suku Bunga sebesar 1.24%.

Dalam jangka panjang (periode 60) perkiraan *error variance* sebesar 41.63% yang dijelaskan oleh INF itu sendiri. Variabel yang lain yang paling besar mempengaruhi INF sebagai kebijakan selain INF itu sendiri adalah PDB yakni

sebesar 26.55%, kemudian PNG sebesar 12.14%, GOV sebesar 7.750%, SB sebesar 4.79%, TAX sebesar 3.32%, JUB sebesar 2.71%, sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi INF adalah KURS 1.11%.

**Tabel 4.36 : Rekomendasi Kebijakan untuk INF**

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	INF 78.83%	PDB 21.16%
Jangka Menengah (Periode 20)	INF 46.56%	PDB 23.28%
Jangka Panjang (Periode 60)	INF 41.63%	PDB 26.55%

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.36 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan INF hanya dilakukan oleh INF itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui INF itu sendiri juga dipengaruhi oleh PDB. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan INF maka pemerintah harus meningkatkan terhadap PDB.

### 3) *Variance Decomposition of JUB*

**Tabel 4.37 : *Variance Decomposition JUB***

Variance Decomposition of JUB:									
Period	S.E.	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	5.649601	7.867030	42.01508	50.11789	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	7.262536	4.895239	36.08996	44.94934	0.609822	3.048498	9.602337	0.489663	0.315138
9	14.01047	15.18815	11.75782	52.11268	1.635627	5.069860	5.500939	1.645979	7.088945
10	14.96484	17.62021	10.37011	51.39354	1.471873	4.463966	5.546586	1.763029	7.370687
20	21.51020	26.93852	5.141015	45.69763	0.757743	2.202364	6.057255	1.754640	11.45083
21	22.06927	27.55697	4.889213	44.94739	0.719876	2.097331	6.163128	1.713869	11.91223
58	69.13685	49.08262	0.854645	14.76849	0.078115	0.296053	12.36789	0.263978	22.28821
59	72.23666	49.40968	0.819562	14.26471	0.072216	0.282146	12.48821	0.252475	22.41099
60	75.52144	49.71687	0.787124	13.79027	0.066753	0.269419	12.60199	0.242239	22.52534

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.37 diperoleh hasil bahwa JUB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 50.11% yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan lain selain JUB itu sendiri ialah INF sebesar 42.01%, variabel terbesar kedua ialah PDB 7.86%, sedangkan



variabel KURS, GOV, SB, TAX dan PNG tidak mempengaruhi JUB dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 20) perkiraan *error variance* sebesar 45.69% yang dijelaskan oleh JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan adalah PDB sebesar 26.93%, PNG sebesar 11.45%, SB sebesar 6.05%, INF sebesar 5.14%, GOV sebesar 2.20%, dan TAX sebesar 1.75% sedangkan yang paling kecil yakni Kurs sebesar 0.75%.

Dalam jangka panjang (periode 60) perkiraan *error variance* sebesar 13.79% yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel yang lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai kebijakan adalah PDB yakni sebesar 49.71%, kemudian PNG sebesar 22.52%, SB sebesar 12.60%, INF sebesar 0.78%, GOV sebesar 0.26%, dan TAX sebesar 0.24% sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi JUB adalah KURS 0.06%.

**Tabel 4.38 : Rekomendasi Kebijakan untuk JUB**

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	JUB50.11%	INF42.01%
Jangka Menengah (Periode 20)	JUB45.69%	PDB26.93%
Jangka Panjang (Periode 60)	PDB 49.71%	PNG22.52%

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diketahui untuk jangka pendek mengendalikan JUB hanya dilakukan oleh INF, kemudian dalam jangka menengah untuk mengendalikan JUB dilakukan oleh PDB, dan jangka panjang selain dilakukan melalui PDB juga dipengaruhi oleh PNG. Hal tersebut berarti bahwa untuk mengendalikan JUB, maka pemerintah selain perlu mengendalikan INF, meningkatkan PDB dan juga menurunkan PNG

4) *Variance Decomposition of KURS***Tabel 4.39: Variance Decomposition KURS**

Variance Decomposition of KURS:									
Period	S.E.	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	379.2808	0.958770	2.205860	0.037271	96.79810	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	581.4073	2.066333	1.370449	0.651695	78.59218	0.096472	11.41509	2.158932	3.648846
9	885.2444	27.84272	1.860851	3.069119	36.09350	0.387311	11.83180	2.879275	16.03542
10	944.0045	31.67632	1.756309	3.637061	31.76235	0.405402	12.12156	2.575341	16.06565
20	1690.898	47.29155	0.887672	6.366657	9.918317	0.278938	13.67330	1.072161	20.51141
21	1792.174	47.97956	0.838243	6.487723	8.831117	0.264391	13.73855	0.984308	20.87611
58	13543.72	53.38167	0.461784	7.789515	0.164302	0.159254	14.09263	0.211296	23.73955
59	14284.78	53.38987	0.461044	7.794326	0.148684	0.158988	14.09238	0.209648	23.74506
60	15066.16	53.39719	0.460377	7.798750	0.134648	0.158746	14.09212	0.208159	23.75001

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa KURS dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 96.79% yang dijelaskan oleh KURS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi KURS sebagai variabel kebijakan lain selain KURS itu sendiri ialah INF sebesar 2.20%, PDB sebesar 0.95% dan variabel terkecil mempengaruhi KURS ialah JUB sebesar 0.03% sedangkan variabel GOV, TAX dan PNG tidak mempengaruhi KURS dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 20) perkiraan *error variance* sebesar 9.91% yang dijelaskan oleh KURS sebagai variabel kebijakan selain KURS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi KURS sebagai variabel kebijakan selain KURS itu sendiri adalah PDB sebesar 47.29%, kemudian PNG sebesar 20.51%, SB sebesar 13.67%, JUBsebesar 6.36%, dan TAX sebesar 1.07% sedangkan yang paling kecil yakni GOV sebesar 0.27%.

Dalam jangka panjang (periode 60) perkiraan *error variance* sebesar 0.13% yang dijelaskan oleh KURS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi KURS ialah KURS itu sendiri. Variabel yang lain yang paling besar mempengaruhi KURS sebagai kebijakan selain KURS itu sendiri

adalah PDB yakni sebesar 53.39%, kemudian PNG sebesar 23.75%, SB sebesar 14.09%, JUB sebesar 7.79%, INF sebesar 0.46%, dan TAX sebesar 0.20% sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi KURS adalah GOV 1.15%.

**Tabel 4.40 Rekomendasi Kebijakan untuk KURS**

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	KURS96.79%	INF2.20%
Jangka Menengah (Periode 20)	PDB47.29%	PNG20.51%
Jangka Panjang (Periode 60)	PDB53.39%	PNG23.75%

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada table diketahui untuk jangka pendek meningkatkan KURS dilakukan oleh KURS itu sendiri dan mengendalikan INF, kemudian dalam jangka menengah untuk meningkatkan KURS dilakukan dengan meningkatkan PDB dan mengurangi PNG dan jangka panjang selain dilakukan melalui PDB juga dipengaruhi oleh PNG. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan KURS, maka pemerintah selain perlu meningkatkan KURS dan PDB juga mengendalikan INF dan mengurangi PNG.

### 5) Variance Decomposition of GOV

**Tabel 4.41 : Variance Decomposition GOV**

Variance Decomposition of GOV:									
Period	S.E.	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	11.43572	90.30334	2.328858	0.149237	1.192560	6.026006	0.000000	0.000000	0.000000
2	19.42910	59.13282	10.48979	2.267145	4.281879	2.259609	19.23284	1.906636	0.429283
9	33.66086	46.95427	13.79606	8.912264	9.660970	4.170713	11.42063	4.775180	0.309919
10	33.71698	46.83738	13.78430	8.970714	9.629055	4.170466	11.38349	4.766268	0.458325
20	34.66283	45.86385	13.28219	9.124609	9.328487	4.085566	11.17991	4.546659	2.588739
21	34.78269	45.89979	13.19989	9.180053	9.267719	4.059033	11.18109	4.521418	2.691005
58	55.47283	50.08397	5.454547	9.122851	3.650267	1.674161	12.70757	1.855540	15.45110
59	57.28380	50.28253	5.142966	9.065499	3.423676	1.579068	12.78651	1.750421	15.96934
60	59.22965	50.47692	4.839552	9.007647	3.203003	1.486511	12.86401	1.648196	16.47416

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa GOV dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 6.02 % yang dijelaskan oleh GOV itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi GOV sebagai variabel kebijakan lain selain GOV itu sendiri ialah PDB sebesar 90.30%, INF sebesar 2.32%, KURS sebesar 1.19%, dan variabel terkecil mempengaruhi GOV ialah JUB sebesar 0.14% sedangkan variabel SB, TAX dan PNG tidak mempengaruhi GOV dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 20) perkiraan *error variance* sebesar 4.08% yang dijelaskan oleh GOV sebagai variabel kebijakan selain GOV itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi GOV sebagai variabel kebijakan adalah PDB sebesar 45.86%, kemudian INF sebesar 13.28%, SB sebesar 11.17%, KURS sebesar 9.32%, JUB sebesar 9.12% dan TAX sebesar 4.54% sedangkan yang paling kecil yakni PNG sebesar 2.58%.

Dalam jangka panjang (periode 60) perkiraan *error variance* sebesar 1.48% yang dijelaskan oleh GOV itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi GOV sebagai variabel kebijakan selain GOV itu sendiri adalah PDB sebesar 50.47%, kemudian PNG sebesar 16.47%, SB sebesar 12.86%, JUB sebesar 9.00%, INF sebesar 4.83%, dan KURS sebesar 3.20% sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi GOV adalah TAX 1.64%.

**Tabel 4.42 Rekomendasi Kebijakan untuk GOV**

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	PDB90.30%	GOV6.02%
Jangka Menengah (Periode 20)	PDB45.86%	INF13.28%
Jangka Panjang (Periode 60)	PDB50.47%	PNG16.47%

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diketahui untuk jangka pendek GOV hanya dilakukan meningkatkan PDB dan menurunkan

GOV,dan jangka menengah kebijakan GOV dengan menaikkan PDB dan mengendalikan INF, sedangkan jangka panjang meningkatkan PDB dan menurunkan PNG. Hal tersebut berarti bahwa untuk mengurangi GOV, maka pemerintah perlu meningkatkan PDB dan mengendalikan INF dan mengurangi GOV dan PNG.

#### 6) *Variance Decomposition of SB*

**Tabel 4.43 : *Variance Decomposition SB***

Variance Decomposition of SB:									
Period	S.E.	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	3.599748	1.762981	1.204702	17.75093	10.88763	0.412745	67.98101	0.000000	0.000000
2	4.194055	3.216650	3.276360	13.23167	9.240497	1.772437	66.22997	2.956268	0.076141
9	5.023524	13.54660	6.139315	11.13986	11.12172	4.881316	48.75993	3.592784	0.818477
10	5.044170	13.77347	6.110341	11.15694	11.17902	4.966726	48.36890	3.622645	0.821960
20	5.084199	13.98231	6.070239	11.17110	11.09307	4.955110	47.69921	3.592990	1.435976
21	5.090127	14.06730	6.058323	11.17502	11.06762	4.943575	47.61763	3.586053	1.484486
58	6.363599	28.09188	4.038486	10.30142	7.086069	3.212604	35.43635	2.345925	9.487262
59	6.488804	29.05619	3.901314	10.21763	6.815599	3.095506	34.61727	2.262888	10.03360
60	6.625099	30.04486	3.760761	10.13083	6.538432	2.975533	33.77819	2.177866	10.59353

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa SB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 67.98 % yang dijelaskan oleh SB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SB sebagai variabel kebijakan lain selain SB itu sendiri ialah JUB sebesar 17.75%, KURS sebesar 10.88%, PDB sebesar 1.76%,INF sebesar 1.20% dan variabel terkecil mempengaruhi SB ialah GOV sebesar 0.412% sedangkan variabel TAX dan PNG tidak mempengaruhi SB dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 20) perkiraan *error variance* sebesar 47.69% yang dijelaskan oleh SB sebagai variabel kebijakan selain SB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SB sebagai variabel kebijakan adalah PDB sebesar 13.98%, kemudian JUB sebesar 11.17%, KURS sebesar

11.09%, INF sebesar 6.07%, GOV sebesar 4.95% dan TAX sebesar 3.59% sedangkan yang paling kecil yakni PNG sebesar 1.43%.

Dalam jangka panjang (periode 60) perkiraan *error variance* sebesar 33.77% yang dijelaskan oleh SB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi SB sebagai variabel kebijakan selain SB itu sendiri adalah PDB sebesar 30.04%, kemudian PNG sebesar 10.59%, JUB sebesar 10.13%, KURS

**Tabel 4.44 : Rekomendasi Kebijakan untuk SB**

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	SB67.98%	KURS10.88%
Jangka Menengah (Periode 20)	SB47.69%	PDB13.98%
Jangka Panjang (Periode 60)	SB33.77%	PDB30.04%

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diketahui untuk jangka pendek meningkatkan SB hanya dilakukan oleh SB itu sendiri juga dipengaruhi KURS, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui SB itu sendiri juga dipengaruhi oleh PDB. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan SB, maka pemerintah selain perlu meningkatkan SB juga mengendalikan KURS dan peningkatkan terhadap PDB.

### 7) *Variance Decomposition of TAX*

**Tabel 4.45 : *Variance Decomposition TAX***

Variance Decomposition of TAX:									
Period	S.E.	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	3420.133	29.71535	1.775249	0.018706	19.35929	0.108293	2.081607	46.94151	0.000000
2	6273.140	41.32524	2.954794	0.375086	37.82621	1.219109	1.142504	14.01824	1.138814
9	10891.34	51.93713	3.445321	3.771510	15.98720	1.128619	10.08456	4.871601	8.774058
10	11395.69	51.87178	3.175539	3.889348	14.62275	1.055307	10.49138	4.517976	10.37592
20	19320.49	53.00438	1.385939	5.330290	5.110937	0.476515	13.11992	1.797198	19.77482
21	20405.09	53.12384	1.295094	5.490810	4.582677	0.448517	13.25222	1.637892	20.16895
58	149997.2	53.50083	0.471727	7.706561	0.094575	0.164752	14.10174	0.228985	23.73083
59	158212.7	53.49801	0.470019	7.717759	0.086000	0.163990	14.10119	0.225712	23.73731
60	166875.4	53.49534	0.468479	7.728096	0.078295	0.163296	14.10062	0.222749	23.74313

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa TAX dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 46.94 % yang dijelaskan oleh TAX itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi TAX sebagai variabel kebijakan lain selain TAX itu sendiri adalah PDB sebesar 29.71%, KURS sebesar 19.35%, SB sebesar 2.08%, INF sebesar 1.77%, GOV sebesar 0.10% dan variabel terkecil mempengaruhi TAX ialah JUB sebesar 0.01% sedangkan variabel PNG tidak mempengaruhi TAX dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 20) perkiraan *error variance* sebesar 1.79% yang dijelaskan oleh TAX sebagai variabel kebijakan selain TAX itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi TAX sebagai variabel kebijakan adalah PDB sebesar 53.00%, kemudian PNG sebesar 19.77%, SB sebesar 13.11%, JUB sebesar 5.33%, KURS sebesar 5.11% dan INF sebesar 1.38% sedangkan yang paling kecil yakni GOV sebesar 0.47%.

Dalam jangka panjang (periode 60) perkiraan *error variance* sebesar 0.22% yang dijelaskan oleh TAX itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi TAX sebagai variabel kebijakan selain TAX itu sendiri adalah PDB sebesar 53.49%, kemudian PNG sebesar 23.74%, SB sebesar 14.10%, JUB sebesar 7.72%, INF sebesar 0.46%, dan GOV sebesar 0.16% sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi TAX adalah KURS 0.07 %.

**Tabel 4.46 Rekomendasi Kebijakan untuk TAX**

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	TAX 46.94%	PDB 29.71%
Jangka Menengah (Periode 20)	PDB 53.00%	PNG 19.77%
Jangka Panjang (Periode 60)	PDB 53.49%	PNG 23.74%

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diketahui untuk jangka pendek meningkatkan TAX hanya dilakukan oleh TAX itu sendiri juga dipengaruhi PDB, dan jangka menengah kebijakan TAX dengan menaikkan PDB dan menurunkan PNG, sedangkan jangka panjang dengan meningkatkan PDB dan menurunkan PNG. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan TAX, maka pemerintah perlu meningkatkan TAX dan PDB dan menurunkan PNG.

#### 8) *Variance Decomposition of PNG*

**Tabel 4.47 : *Variance Decomposition PNG***

Variance Decomposition of PNG:									
Period	S.E.	PDB	INF	JUB	KURS	GOV	SB	TAX	PNG
1	0.899529	58.31082	0.510668	1.067409	14.44046	4.997506	0.499284	0.260855	19.91300
2	1.556194	38.02568	4.593188	1.236014	5.028315	3.089783	18.76861	3.840130	25.41828
9	2.876316	36.74583	5.674900	5.687363	5.064880	2.331580	11.65991	10.58666	22.24887
10	2.899029	36.60824	5.588863	5.772811	5.067714	2.335640	11.50440	10.72183	22.40050
20	2.946665	35.79309	5.456312	6.003512	4.929455	2.309211	11.17223	10.91539	23.42080
21	2.947783	35.77729	5.452709	6.026335	4.928016	2.307716	11.16476	10.92751	23.41567
58	3.105594	37.56303	4.965687	5.999502	4.448664	2.111584	11.53759	9.994290	23.37965
59	3.125384	37.77247	4.909085	6.005324	4.392670	2.087482	11.57540	9.872315	23.38525
60	3.147384	37.99984	4.847381	6.013342	4.331657	2.061160	11.61605	9.739221	23.39135

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa PNG dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 19.91 % yang dijelaskan oleh PNG itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi PNG sebagai variabel kebijakan lain selain PNG itu sendiri adalah PDB sebesar 58.31%, KURS sebesar 14.44%, GOV sebesar 4.99%,JUB sebesar 1.06%, INF sebesar 0.51%, dan SB sebesar 0.49%, variabel terkecil mempengaruhi PNG adalah TAX sebesar 0.26%.

Dalam jangka menengah (periode 20) perkiraan *error variance* sebesar 23.42% yang dijelaskan oleh PNG sebagai variabel kebijakan selain PNG itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi PNG sebagai variabel



kebijakan adalah PDB sebesar 35.79%, kemudian SB sebesar 11.17%, TAX sebesar 10.91%, JUB sebesar 6.00%, INF sebesar 5.45% dan KURS sebesar 4.92% sedangkan yang paling kecil yakni GOV sebesar 2.30%.

Dalam jangka panjang (periode 60) perkiraan *error variance* sebesar 23.39% yang dijelaskan oleh PNG itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi PNG sebagai variabel kebijakan selain PNG itu sendiri adalah PDB sebesar 37.99%, kemudian SB sebesar 11.61%, TAX sebesar 9.73%, JUB sebesar 6.01%, INF sebesar 4.84%, dan KURS sebesar 4.33% sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi PNG adalah GOV sebesar 2.06 %.

**Tabel 4.48 : Rekomendasi Kebijakan untuk PNG**

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	PDB 58.31%	PNG 19.91%
Jangka Menengah (Periode 20)	PDB 35.79%	PNG 23.42%
Jangka Panjang (Periode 60)	PDB 37.99%	PNG 23.39%

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diketahui untuk jangka pendek menurunkan PNG itu sendiri dan dipengaruhi PDB, dan jangka menengah kebijakan PNG dengan menaikkan PDB dan menurunkan PNG, sedangkan jangka panjang dengan menaikkan PDB dan menurunkan PNG. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan PNG, maka pemerintah perlu meningkatkan PDB dan menurunkan PNG.

## 5. Hasil Uji Panel ARDL

Analisis panel dengan *Auto Regressive Distributed Lag* (ARDL) menguji data pooled yakni kumpulan atau gabungan data *cross section* (negara) dengan data time series (tahunan), hasil panel ARDL lebih baik daripada dengan panel biasa, karena dapat terkointegrasi jangka panjang dan mempunyai distribusi lag

yang paling sesuai dengan teori, dengan menggunakan software Eviews 10, didapatkan hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.49 Output Panel ARDL**

Dependent Variable: D(PDB)				
Method: ARDL				
Date: 04/11/20 Time: 14:29				
Sample: 2005 2018				
Included observations: 112				
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (1 lag, automatic): INF JUB GOV SB TAX				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 1				
Selected Model: ARDL(1, 1, 1, 1, 1, 1)				
Note: final equation sample is larger than selection sample				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation				
INF	0.212852	0.099838	2.131981	0.0372
JUB	-2.217108	0.843705	-2.627822	0.0109
GOV	1.069824	0.157198	6.805601	0.0000
SB	0.072367	0.074877	0.966484	0.3377
TAX	1.212517	0.715591	1.694428	0.0955
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.040201	0.059844	-0.671757	0.5044
D(INF)	0.003611	0.016802	0.214900	0.8306
D(JUB)	-0.405228	0.159158	-2.546070	0.0135
D(GOV)	0.544086	0.106951	5.087236	0.0000
D(SB)	-0.047727	0.017088	-2.792932	0.0070
D(TAX)	-0.012244	0.114647	-0.106794	0.9153
C	-0.210687	0.177424	-1.187478	0.2398
Mean dependent var	0.080398	S.D. dependent var	0.106791	
S.E. of regression	0.051015	Akaike info criterion	- 3.090658	
Sum squared resid	0.153547	Schwarz criterion	- 1.673683	
Log likelihood	246.4395	Hannan-Quinn criter.	- 2.515218	
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan tabel hasil uji panel di atas diketahui bahwa dalam jangka panjang (*Long Run*) variabel INF, JUB dan GOV berpengaruh signifikan terhadap

stabilitas PDB dan variabel SB, dan TAX tidak berpengaruh signifikan terhadap PDB. Sedangkan pada jangka pendek (*Short Run*) variabel JUB, GOV dan SB berpengaruh signifikan terhadap stabilitas PDB, dan INF, dan TAX tidak berpengaruh signifikan terhadap stabilitas PDB.

Model panel ARDL yang didapatkan adalah model yang mempunyai lag terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient mempunyai slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat model panel ARDL : nilai negatif ( $-0.20$ ) dan signifikan ( $0.00 < 0.05$ ) maka model diterima. Menurut penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

#### a. Analisis Panel Negara Indonesia

**Tabel 4.50 : Output Panel ARDL Negara Indonesia**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.016738	0.000199	-83.99137	0.0000
D(INF)	0.034682	0.000381	91.04091	0.0000
D(JUB)	0.422674	0.072575	5.823927	0.0101
D(GOV)	0.745291	0.008453	88.16872	0.0000
D(SB)	-0.012093	3.85E-05	-314.1131	0.0000
D(TAX)	0.341722	0.004134	82.66281	0.0000
C	-0.076743	0.005511	-13.92476	0.0008

Sumber: Output Hasil Penelitian

Hasil uji panel menyatakan :

- 1) INF signifikan dalam mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig.  $0,00 < 0,05$ . Hal ini menandakan bahwa INF berpengaruh terhadap PDB.
- 2) JUB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig  $0,01 < 0,05$ . Dimana naiknya JUB akan meningkatkan PDB.

- 3) GOV signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig  $0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya GOV akan meningkatkan PDB.
- 4) SB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig  $0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya SB akan meningkatkan PDB.
- 5) TAX signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig  $0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya TAX akan meningkatkan PDB.

**b. Analisis Panel Negara Malaysia**

**Tabel 4.51 : Output Panel ARDL Negara Malaysia**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.039725	0.001020	38.94067	0.0000
D(INF)	0.000299	5.36E-05	5.579833	0.0114
D(JUB)	-0.895861	0.023503	-38.11660	0.0000
D(GOV)	0.937468	0.008704	107.7021	0.0000
D(SB)	0.002887	3.27E-05	88.40748	0.0000
D(TAX)	-0.017369	0.002331	-7.450240	0.0050
C	-0.020272	0.014889	-1.361603	0.2666

Sumber: Output Hasil Penelitian

- 1) INF signifikan dalam mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig  $0,01 > 0,05$ . Hal ini menandakan bahwa INF berpengaruh terhadap PDB.
- 2) JUB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig  $0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya JUB akan meningkatkan PDB.
- 3) GOV signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig  $0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya GOV akan meningkatkan PDB.

- 4) SB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig.  $0,00 > 0,05$ . Dimana naiknya SB akan meningkatkan PDB.
- 5) TAX signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig  $0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya TAX akan meningkatkan PDB.

**c. Analisis Panel Negara Turki**

**Tabel 4.52 : Output Panel ARDL Negara Turki**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.400569	0.031568	-12.68922	0.0011
D(INF)	0.097912	0.000384	254.7556	0.0000
D(JUB)	-0.229501	0.050018	-4.588395	0.0194
D(GOV)	0.725572	0.073709	9.843783	0.0022
D(SB)	-0.132076	0.000738	-178.9928	0.0000
D(TAX)	-0.483822	0.008580	-56.39059	0.0000
C	-0.827656	1.272902	-0.650212	0.5619

Sumber: Output Hasil Penelitian

- 1) INF signifikan dalam mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig.  $0,01 > 0,05$ . Hal ini menandakan bahwa INF berpengaruh terhadap PDB.
- 2) JUB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig  $0,01 < 0,05$ . Dimana naiknya JUB akan meningkatkan PDB.
- 3) GOV signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig  $0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya GOV akan meningkatkan PDB.
- 4) SB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig.  $0,00 > 0,05$ . Dimana naiknya SB akan meningkatkan PDB.

- 5) TAX signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig } 0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya TAX akan meningkatkan PDB.

#### d. Analisis Panel Negara Uni Emirat Arab

**Tabel 4.53 : Output Panel ARDL Negara UEA**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.146148	0.015785	9.258443	0.0027
D(INF)	0.008094	0.000561	14.43269	0.0007
D(JUB)	-1.005175	0.108060	-9.302035	0.0026
D(GOV)	0.154073	0.094704	1.626880	0.2022
D(SB)	-0.090459	0.005977	-15.13466	0.0006
D(TAX)	0.133138	0.010092	13.19228	0.0009
C	0.081585	0.165194	0.493877	0.6553

Sumber: Output Hasil Penelitian

- 1) INF signifikan dalam mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig } 0,00 > 0,05$ . Hal ini menandakan bahwa INF berpengaruh terhadap PDB.
- 2) JUB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig } 0,01 < 0,05$ . Dimana naiknya JUB akan meningkatkan PDB.
- 3) GOV tidak signifikan dalam mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig } 0,20 > 0,05$ . Hal ini menandakan bahwa GOV tidak berpengaruh terhadap PDB.
- 4) SB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig } 0,00 > 0,05$ . Dimana naiknya SB akan meningkatkan PDB.
- 5) TAX signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig } 0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya TAX akan meningkatkan PDB.

e. Analisis Panel Negara Pakistan

**Tabel 4.54 : Output Panel ARDL Negara Pakistan**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.023134	0.000469	49.35670	0.0000
D(INF)	0.002499	0.000109	22.98068	0.0002
D(JUB)	-0.199874	0.043005	-4.647751	0.0188
D(GOV)	0.387171	0.009067	42.70285	0.0000
D(SB)	-0.027159	5.83E-05	-466.0057	0.0000
D(TAX)	0.296251	0.007388	40.09906	0.0000
C	0.056197	0.005146	10.92079	0.0016

Sumber: Output Hasil Penelitian

- 1) INF signifikan dalam mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig.} 0,00 < 0,05$ . Hal ini menandakan bahwa INF berpengaruh terhadap PDB.
- 2) JUB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig } 0,01 < 0,05$ . Dimana naiknya JUB akan meningkatkan PDB.
- 3) GOV signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig } 0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya GOV akan meningkatkan PDB.
- 4) SB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig.} 0,00 > 0,05$ . Dimana naiknya SB akan meningkatkan PDB.
- 5) TAX signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig } 0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya TAX akan meningkatkan PDB.

## f. Analisis Panel Negara Bangladesh

**Tabel 4.55 : Output Panel ARDL Negara Bangladesh**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.029533	0.000716	41.24427	0.0000
D(INF)	-0.059391	0.004566	-13.00679	0.0010
D(JUB)	-0.492387	0.097391	-5.055762	0.0149
D(GOV)	0.553537	0.032521	17.02077	0.0004
D(SB)	-0.038621	0.002241	-17.23306	0.0004
D(TAX)	0.114085	0.005448	20.94011	0.0002
C	0.214332	0.021798	9.832471	0.0022

Sumber: Output Hasil Penelitian

- 1) INF signifikan dalam mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig} > 0,05$ . Hal ini menandakan bahwa INF berpengaruh terhadap PDB.
- 2) JUB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig} < 0,05$ . Dimana naiknya JUB akan meningkatkan PDB.
- 3) GOV signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig} < 0,05$ . Dimana naiknya GOV akan meningkatkan PDB.
- 4) SB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig} > 0,05$ . Dimana naiknya SB akan meningkatkan PDB.
- 5) TAX signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig} < 0,05$ . Dimana naiknya TAX akan meningkatkan PDB.



**g. Analisis Panel Negara Mesir**

**Tabel 4.56 : Output Panel ARDL Negara Mesir**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.023979	0.000478	50.13619	0.0000
D(INF)	-0.027550	0.001181	-23.32580	0.0002
D(JUB)	-0.260629	0.055359	-4.707963	0.0181
D(GOV)	0.746585	0.006440	115.9268	0.0000
D(SB)	-0.003338	5.68E-05	-58.76311	0.0000
D(TAX)	0.034214	0.005758	5.942286	0.0095
C	0.056543	0.005209	10.85474	0.0017

Sumber: Output Hasil Penelitian

- 1) INF signifikan dalam mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig.} 0,00 > 0,05$ . Hal ini menandakan bahwa INF berpengaruh terhadap PDB.
- 2) JUB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig.} 0,01 < 0,05$ . Dimana naiknya JUB akan meningkatkan PDB.
- 3) GOV signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig.} 0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya GOV akan meningkatkan PDB.
- 4) SB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig.} 0,00 > 0,05$ . Dimana naiknya SB akan meningkatkan PDB.
- 5) TAX signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig.} 0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya TAX akan meningkatkan PDB.

## h. Analisis Panel Negara Arab Saudi

**Tabel 4.57 : Output Panel ARDL Negara Arab Saudi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.166819	0.005680	-29.37195	0.0001
D(INF)	-0.027659	5.79E-05	-478.0196	0.0000
D(JUB)	-0.581068	0.005965	-97.41677	0.0000
D(GOV)	0.102994	0.010285	10.01429	0.0021
D(SB)	-0.080956	0.000551	-147.0105	0.0000
D(TAX)	-0.516168	0.014001	-36.86619	0.0000
C	-1.169485	0.411494	-2.842045	0.0655

Sumber: Output Hasil Penelitian

- 1) INF signifikan dalam mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig},0,00 > 0,05$ . Hal ini menandakan bahwa INF berpengaruh terhadap PDB.
- 2) JUB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig } 0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya JUB akan meningkatkan PDB.
- 3) GOV signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig } 0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya GOV akan meningkatkan PDB.
- 4) SB signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig. } 0,00 > 0,05$ . Dimana naiknya SB akan meningkatkan PDB.
- 5) TAX signifikan mempengaruhi PDB. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas  $\text{sig } 0,00 < 0,05$ . Dimana naiknya TAX akan meningkatkan PDB.

## B. PEMBAHASAN

### 1. Analisis Simultanitas *Government Expenditure* (pengeluaran pemerintah), TAX (pajak), Pengangguran, Jumlah Uang Beredar, KURS(Nilai Tukar), Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi

Analisis pengaruh simultan adalah mempertimbangkan pengaruh GOV, TAX, PNG, dan INF untuk persamaan 1 yaitu PDB. Dan mempertimbangkan pengaruh JUB, KURS, SB, dan PDB untuk persamaan 2 yaitu INF dapat di jelaskan sebagai berikut:

#### a. Persamaan 1 : Analisis GOV, TAX, PNG dan INF terhadap PDB

Diketahui pengaruh GOV terhadap PDB **positif in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan GOV maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap PDB yang lebih kecil. Pengaruh GOV terhadap PDB sejalan dengan Pengaruh pengeluaran pemerintah terhadap Pertumbuhan Ekonomi dalam analisis mengenai pengaruh pengeluaran pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi menunjukkan hasil yang positif signifikan. Diperoleh hasil koefisien elastisitas sebesar 0,031, artinya jika pengeluaran pemerintah mengalami kenaikan 1 % maka pertumbuhan ekonomi akan naik sebesar 0,31 % dengan asumsi *ceteris paribus* atau variabel yang lain dianggap tetap (Pangiuk, 2017). Pengaruh TAX terhadap Pertumbuhan Ekonomi positif in elastis yaitu dengan dibuktikan penelitian terdahulu penerimaan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi provinsi di Indonesia selama periode 2013-2016. Implikasi dari temuan ini adalah untuk dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu daerah, diperlukan dukungan kesinambungan penerimaan pajak daerah. Penerimaan pajak daerah sebaiknya juga dimanfaatkan

untuk mendanai proyek yang produktif sehingga dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi.(Saragih, 2018)

Pengaruh Pengangguran terhadap pertumbuhan ekonomi negatif inelastis, didapatkan bahwa tingkat pengangguran yang dihitung menggunakan data tingkat pengangguran terbuka berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi yang berarti bahwa jika tingkat pengangguran meningkat sebesar 1 satuan maka pertumbuhan ekonomi akan mengalami penurunan. (Putri & Soesatyo, 2016) Dimana dengan meningkatnya angka pengangguran dapat berdampak pada pertumbuhan ekonomi, hal ini dikarenakan dapat menyianyikan barang dan jasa yang sebenarnya dapat diproduksi oleh para pengangguran tersebut. Dengan begitu pengangguran dapat berpengaruh terhadap jumlah produksi barang dan jasa, dan berpengaruh juga terhadap pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Artinya ketika inflasi meningkat maka pertumbuhan ekonomi juga akan rendah(Aziz, Mawardi, & Rizky, 2016) akan tetapi tidak semua inflasi berdampak negatif dalam perekonomian , bahwa keterangan inflasi jika positif yaitu jika terjadi inflasi ringan yaitu inflasi dibawah sepuluh persen. Inflasi ringan dapat mendorong terjadinya pertumbuhan ekonomi. Hal ini dikarenakan inflasi mampu memberi semangat pada pengusaha untuk lebih meningkatkan produksinya, pengusaha bersemangat memperluas produksinya karena kenaikan harga membuat pengusaha mendapatkan keuntungan lebih banyak.

**b. Persamaan 2 : Analisis JUB, KURS, SB dan PDB terhadap INF**

Berdasarkan cara pengambilan keputusan uji parsial dalam analisis regresi dapat disimpulkan bahwa variabel jumlah uang beredar secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi dan hipotesis kedua diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tekanan inflasi di Indonesia dikarenakan jumlah uang beredar. Jumlah uang beredar ditentukan oleh Bank Sentral dan jumlah uang yang diminta ditentukan oleh faktor seperti tingkat harga rata-rata dalam perekonomian (Ningsih & Kristiyanti, 2018).

Hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap Nilai Tukar Rupiah pada Dollar Amerika (Istiqamah & Septiana, 2018). Hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian nilai tukar yang dilakukan oleh suhesti dan kristiyanti, bahwa secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi dan hipotesis keempat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa dengan tingginya tingkat inflasi mengakibatkan terdepresiasinya nilai tukar yang dikarenakan tingkat inflasi yang tinggi akan menyebabkan meningkatnya permintaan nilai tukar mata uang asing. Nilai mata uang yang menurun dapat mengakibatkan barang-barang produksi lokal (dalam negeri) yang mempunyai kandungan impor tinggi akan mengalami kenaikan biaya produksi yang menyebabkan harga jual kepada konsumen meningkat. Harga barang-barang yang mengalami kenaikan akan menyebabkan konsumsi masyarakat menurun. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap inflasi (Ningsih & Kristiyanti, 2018)

Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap tingkat inflasi dikarenakan proses transmisi kebijakan moneter melalui suku bunga kepada permintaan agregat belum sepenuhnya berjalan dengan baik. Kenaikan suku bunga yang fluktuatif dapat menyebabkan sulitnya dunia usaha untuk membayar beban bunga dan kewajiban. Sukubunga yang tinggi akan menambah beban perusahaan, sehingga secara langsung akan mengurangi profit perusahaan. Pembetulan masalah inflasi di Indonesia jika hanya dilakukan dengan instrumen-instrumen moneter yang bersifat jangka pendek tidak akan cukup dalam mengatasi permasalahan inflasi (Suhesti Ningsih & Kristiyanti, 2018).

## **2. Analisis Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Terhadap Fluktuasi Variabel Makroekonomi *The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets* (Model VAR)**

Berdasarkan hasil VAR (*Vector Auto Regression*) diketahui adanya hubungan antar variabel. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan simultan (saling terkait atau saling kontribusi) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (*lag*). Menurut hasil analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) diketahui beberapa interaksi yang terjadi antara kebijakan moneter dalam menjaga surplus Pertumbuhan ekonomi dan Inflasi. Untuk lebih jelasnya berikut hasil interaksi kebijakan fiskal dan moneter terhadap fluktuasi variabel makroekonomi *the largest islamic population countries in emerging markets*.

**Tabel 4.58: Efektivitas Moneter dalam Menjaga Stabilitas Pertumbuhan Ekonomi**

Variabel Makro Ekonomi	Kebijakan Moneter Menjaga Pertumbuhan Ekonomi		
	Jangka pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
<b>PDB</b>	PDB (100%) -	PDB (51.48%) JUB (11.14%)	PDB (53.04%) PNG (22.30%)
<b>INF</b>	INF (78.84%) PDB (21.16%)	INF (46.56%) PDB (23.29%)	INF (41.63%) PDB (26.56%)
<b>JUB</b>	JUB (50.11%) INF (42.02%)	JUB (45.70%) PDB (26.94%)	PDB (49.72%) PNG (22.52%)
<b>KURS</b>	KURS (96.80%) INF (2.20%)	PDB (47.30%) PNG (20.51%)	PDB (53.40%) PNG (23.75%)
<b>GOV</b>	PDB (90.30%) GOV (6.02%)	PDB (45.86%) INF (13.28%)	PDB (50.48%) PNG (16.47%)
<b>SB</b>	SB (67.98%) JUB (17.75%)	SB (47.70%) PDB (13.98%)	SB (33.78%) PDB (30.04%)
<b>TAX</b>	TAX (46.94%) PDB (29.72%)	PDB (53.00%) PNG (19.77%)	PDB (53.50%) PNG (23.74%)
<b>PNG</b>	PDB (53.31%) PNG (19.91%)	PDB (35.79%) PNG (23.42%)	PDB (38.00%) PNG (23.39%)

Sumber: hasil variance decomposition

#### a) Efektivitas Melalui Variabel PDB

Hasil uji FEVD menyatakan bahwa untuk jangka pendek pengendalian PDB dilakukan oleh PDB itu sendiri, dan dalam jangka menengah PDB dipengaruhi oleh JUB dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian PDB dipengaruhi oleh PNG.

Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) sehingga disarankan kepada otoritas moneter untuk tetap mengendalikan jumlah uang beredar. Berdasarkan hasil penelitian ini, jumlah uang beredar masih dapat ditingkatkan untuk meningkatkan Produk Domestik Bruto Indonesia (Tambunan, 2015)

**b) Efektivitas Melalui Variabel INF**

Hasil uji FEVD menyatakan bahwa untuk jangka pendek, menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian INF dipengaruhi oleh PDB. Seperti disebutkan sebelumnya, inflasi menyebabkan konsumen lebih memilih mengeluarkan uangnya dibanding menabung. Selain itu inflasi juga mengurangi beban utang, yang dapat membantu pihak peminjam untuk lebih cepat melunasi pinjamannya. Hal ini menyebabkan peningkatan pembelian konsumen, di seluruh sektor ekonomi. Akibatnya, pertumbuhan ekonomi meningkat. Meskipun memang ini juga berpotensi mengikis aset pengusaha dan mengurangi kemampuan mereka untuk mempekerjakan orang. Hingga tingkat tertentu, sebenarnya inflasi tak menakutkan. Inflasi bahkan diperlukan untuk memacu pertumbuhan ekonomi suatu negara. Inflasi mendorong orang untuk segera mulai berinvestasi atau menggunakan uangnya untuk sesuatu yang lebih produktif. Dibanding hanya mendiamkan uangnya di tabungan, dan menghadapi resiko penurunan nilai.

**c) Efektivitas Melalui Variabel JUB**

Hasil uji FEVD menyatakan bahwa untuk jangka pendek pengendalian JUB dilakukan oleh INF, dan dalam jangka menengah JUB dipengaruhi oleh PDB dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian PDB dipengaruhi oleh PNG.

Koefisien parameter variabel jumlah uang beredar sebesar 0,00580. Hal ini berarti setiap ada kenaikan variabel jumlah uang beredar sebesar Rp 1 miliar maka akan menaikkan variabel inflasi sebesar 0,00580%, dengan anggapan faktor lainnya konstan. Hasil ini sesuai dengan hipotesis bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap inflasi, dimana kenaikan jumlah uang beredar akan



memicu kenaikan harga-harga, apabila tidak diimbangi dengan peningkatan jumlah barang dan jasa (Sutawijaya, Adrian ; Zulfahmi, 2012) . Permintaan barang/jasa yang terlalu kuat tersebut disebabkan oleh pendapatan masyarakat yang meningkat. Meningkatnya pendapatan menjadikan uang beredar terlalu banyak beredar di masyarakat. Kondisi tersebut menjadikan masyarakat dengan mudahnya untuk berbelanja barang/jasa sehingga permintaan terhadap barang/jasa meningkat dan pada gilirannya terjadi inflasi.

Berdasarkan hasil analisis regresi dijelaskan bahwa variabel jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi hal ini terkait karena dengan peningkatan jumlah uang beredar, maka masyarakat akan menempatkan sebagian dananya untuk konsumsi sehingga membuat produsen memproduksi barang lebih banyak kemudian permintaan akan faktor produksi meningkat. Hal ini akan berpengaruh pada pendapatan perkapita kemudian akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi (Kristianingsih, 2019).

#### **d) Efektivitas Melalui Variabel KURS**

Koefesien parameter variabel nilai tukar mempunyai pengaruh positif sebesar 0,00427. Hal ini berarti, apabila nilai tukar mengalami kenaikan (apresiasi) sebesar Rp 1 maka akan meningkatkan variabel inflasi sebesar 0,00427%, dengan anggapan faktor lainnya konstan. Bila nilai tukar meningkat, berarti terjadi penurunan nilai rupiah. Penurunan ini akan menyebabkan harga barang ekspor Indonesia menjadi turun sehingga meningkatkan daya saing, yang memicu peningkatan ekspor. Selanjutnya, ekspor yang semakin besar akan mengakibatkan jumlah uang beredar dalam masyarakat akan bertambah, karena

hasil penerimaan ekspor akan dibelanjakan di dalam negeri dalam bentuk rupiah, dan pada akhirnya akan memicu terjadinya kenaikan harga-harga atau inflasi (Sutawijaya, Adrian ; Zulfahmi, 2012)

**e) Efektivitas Melalui Variabel GOV**

Pengeluaran pemerintah tidak memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Kota Manado (Koyongian, Kindangen, & Kawung, 2009) Selain itu peranan pengeluaran pemerintah di negara berkembang sangat signifikan mengingat kemampuan sektor swasta untuk mendorong pertumbuhan ekonomi masih sangat terbatas, sehingga peranan pemerintah masih sangat penting dalam perekonomian. Peningkatan permintaan berarti terjadi pertumbuhan ekonomi, karena pertumbuhan ekonomi diukur dari Produk Domestik Bruto (PDB).

**f) Efektivitas Melalui Variabel SB**

Secara parsial suku bunga berpengaruh signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil ini sesuai teori dimana teori menyatakan apabila suku bunga tinggi, maka jumlah investasi akan berkurang yang artinya pertumbuhan ekonomi akan turun, sebaliknya apabila suku bunga rendah maka akan mendorong banyak investasi yang sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi (Sukirno: 2010). Hal ini memberikan bukti bahwa suku bunga memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi baik itu secara positif maupun negatif (Asnawi & Fitria, 2018)

**g) Efektivitas Melalui Variabel TAX**

Hasil yang diperoleh dari riset ini adalah: penerimaan pajak provinsi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi provinsi di

Indonesia selama periode 2013-2016 (Saragih, 2018). Salah satu alat kebijakan fiskal yang dapat digunakan oleh Pemerintah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi adalah instrumen pajak. Untuk meningkatkan konsumsi atau daya beli masyarakat dibutuhkan peran pemerintah .

#### **h) Efektivitas Melalui Variabel PNG**

Dikutip dari penelitian bahwa tingkat pertumbuhan ekonomi (X) mempunyai pengaruh positif terhadap tingkat pengangguran di kota Medan dengan besar koefisien 1,389093. Artinya apabila pertumbuhan ekonomi naik sebesar 1% maka tingkat pengangguran di kota Medan naik (Purnama, 2015) Pertumbuhan ekonomi adalah perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang di produksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran semakin meningkat dan pengangguran akan berkurang.

#### **i) *Leading Indicator***

Efektivitas kebijakan moneter menjadi sangat penting, karena hal tersebut dipakai untuk mengetahui saluran transmisi mana yang paling dominan dalam ekonomi untuk dipergunakan sebagai dasar dalam perumusan strategi kebijakan moneter. Hal ini penting untuk **Menentukan Kebijakan Moneter Mana yang Paling Kuat Dijadikan *leading indicators* Pertumbuhan Ekonomi** serta variabel mana sebagai indikator untuk penentuan sasaran operasional kebijakan moneter. Berikut *Leading* pada kebijakan transmisi moneter :

Tabel 4.59 *Leading Indicators Transmisi Kebijakan Moneter*

Variabel Makro Ekonomi	Kebijakan Moneter Menjaga Pertumbuhan Ekonomi		
	Jangka pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
<b>PDB</b>	PDB -	PDB JUB	PDB PNG
<b>INF</b>	INF PDB	INF PDB	INF PDB
<b>JUB</b>	JUB INF	JUB PDB	PDB PNG
<b>KURS</b>	KURS INF	PDB PNG	PDB PNG
<b>GOV</b>	PDB GOV	PDB INF	PDB PNG
<b>SB</b>	SB JUB	SB PDB	SB PDB
<b>TAX</b>	TAX PDB	PDB PNG	PDB PNG
<b>PNG</b>	PDB PNG	PDB PNG	PDB PNG

Ket :1=j angka pendek  
20= jangka menengah  
60=jangka panjang

### 1) *Leading Indicator* Kebijakan PDB

*Leading indicator* untuk mengendalikan **PDB** yaitu **PDB** itu sendiri dalam jangka pendek dan dengan **JUB**, dalam jangka panjang PNG

### 2) *Leading Indicator* Kebijakan INF

*Leading indicator* untuk mengendalikan **INF** yaitu dengan PDB, baik dalam jangka pendek, jangka menengah, dan dalam jangka panjang.

### 3) *Leading Indicator* Kebijakan JUB

*Leading indicator* untuk mengendalikan **JUB** yaitu dengan **INF**, jangka menengah PDB, dan dalam jangka panjang mengendalikan JUB yaitu PDB dan PNG.

**4) Leading Indicator Kebijakan KURS**

*Leading indicator* untuk mengendalikan **KURS** jangka pendek yaitu dengan **INF**, dalam jangka menengah dan jangka panjang mengendalikan KURS yaitu dengan PDB dan PNG.

**5) Leading Indicator Kebijakan GOV**

*Leading indicator* untuk mengendalikan **GOV** yaitu dengan **PDB** dan **GOV**, dan jangka menengah **PDB** dan **INF**, jangka panjang PDB dengan **BOP** dalam jangka menengah dan jangka panjang.

**6) Leading Indicator Kebijakan SB**

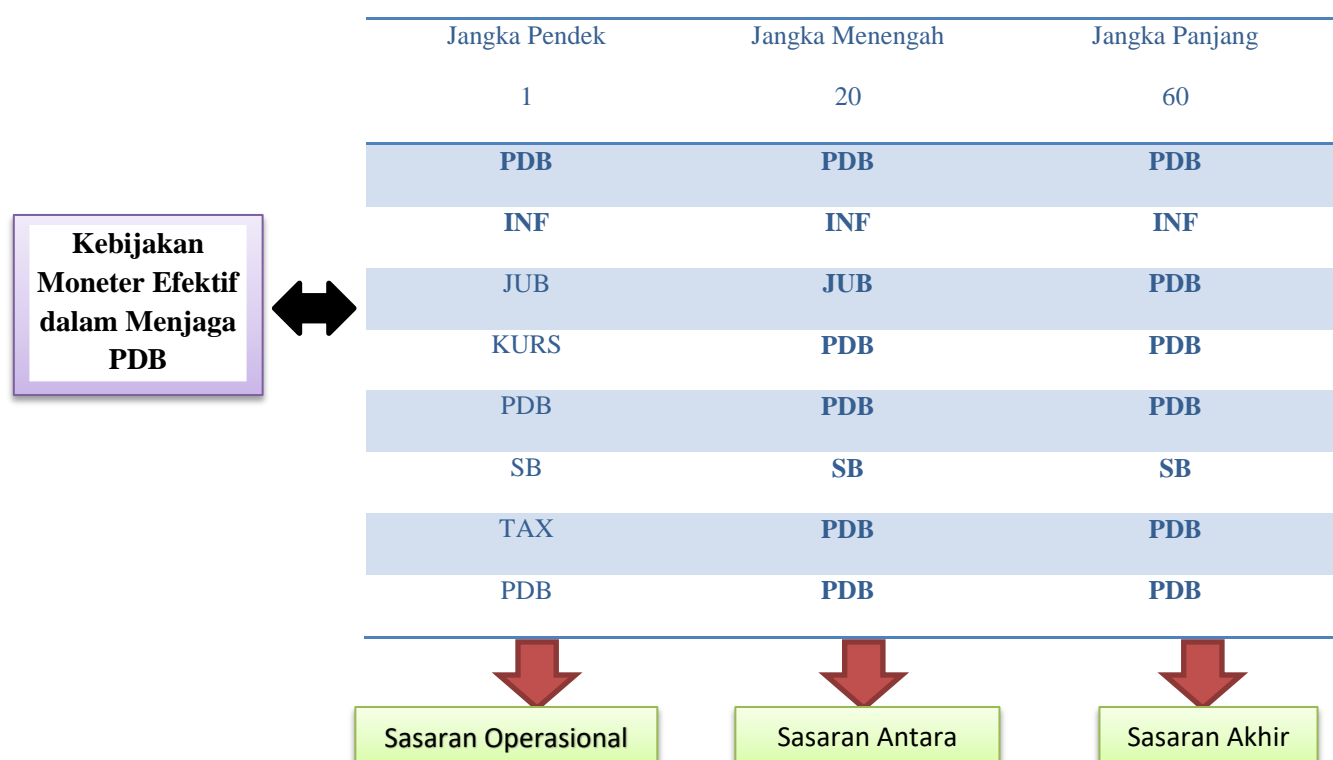
*Leading indicator* untuk mengendalikan **SB** jangka pendek yaitu dengan **JUB**, baik dalam jangka menengah dan jangka dan panjang mengendalikan **SB** dengan **PDB**.

**7) Leading Indicator Kebijakan TAX**

*Leading indicator* untuk mengendalikan **TAX** jangka pendek yaitu dengan **PDB**, baik dalam jangka menengah dan jangka dan panjang mengendalikan **TAX** dengan **PDB** dan **PNG**.

**8) Leading Indicator Kebijakan PNG**

*Leading indicator* untuk mengendalikan **PNG** yaitu dengan **PDB** dan **PNG**, baik dalam jangka pendek, jangka menengah, dan dalam jangka panjang.



**Gambar 4.18** *Time Lag* Kebijakan Moneter Efektif dalam Menjaga PDB di *The Largest Islamic Population Countries*

**Keterangan Gambar :**

**1) *Leading Indicator* Jangka Pendek sebagai Sasaran Operasional**

*Leading indicator* dalam jangka pendek untuk kebijakan moneter efektif dalam menjaga PDB yang paling direkomendasikan adalah INF dan Kurs sebagai *leading* untuk variabel ( SB, TAX ).

**2) *Leading Indicator* Jangka Menengah sebagai Sasaran Antara**

*Leading indicator* dalam jangka Menengah untuk kebijakan moneter efektif dalam menjaga PDB yang paling direkomendasikan adalah PDB dan INF sebagai *leading* untuk variabel (JUB, PDB, dan SB).

### 3) *Leading Indicator* Jangka Panjang sebagai Sasaran Akhir

*Leading indicator* dalam jangka Panjang untuk kebijakan moneter efektif dalam menjaga PDB yang paling direkomendasikan adalah PDB dan INF sebagai *leading* untuk variabel (SB dan PDB)

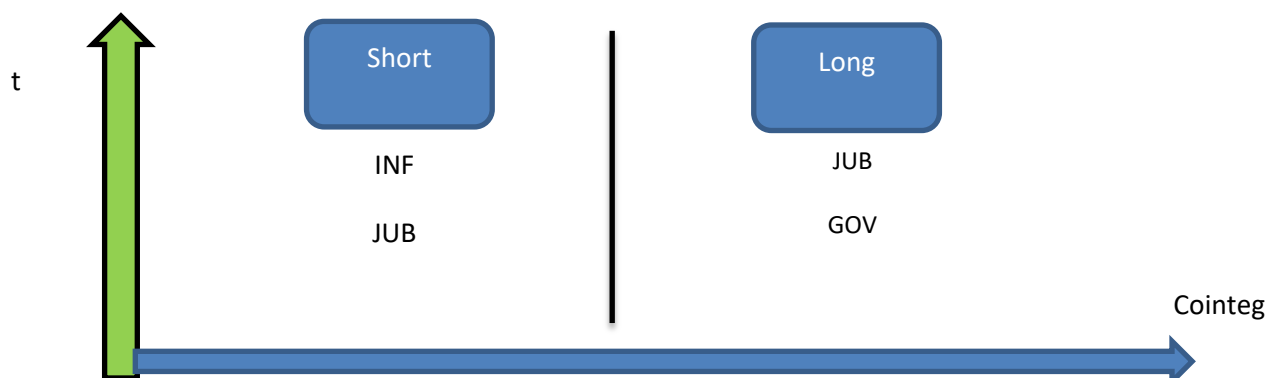
### 3. Analisis *Leading Indicator* Pertumbuhan Ekonomi Di Masing-Masing Negara *The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets*

Berdasarkan hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang Pertumbuhan Ekonomi (PDB). Kemudian dalam jangka menengah yaitu PDB, sedangkan jangka pendek yaitu variabel yang mempengaruhi PDB dan INF. Berikut tabel rangkuman hasil panel ARDL:

**Tabel 4.60 : Rangkuman Panel ARDL**

Sumber: Data diolah ,2020; 1 = Terdapat variabel yang mempengaruhi  
0 = Tidak terdapat variabel yang mempengaruhi

Variabel	INDONESIA	MALAYSIA	TURKI	UEA	PAKISTAN	MESIR	BANGLADESH	ARAB S.
INF	1	1	1	1	1	1	1	1
JUB	1	1	1	1	1	1	1	1
GOV	1	1	1	0	1	1	1	1
SB	1	1	1	1	1	1	1	1
TAX	1	1	1	1	1	1	1	1



**Gambar 4.19 Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian Ekonomi *The Largest Islami Population Countries In Emerging Markets***

Hasil analisis panel ardl membuktikan :

*a. Leading Indicator Pertumbuhan Ekonomi di The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets*

- 1) *Leading Indicator* efektivitas PDB di Indonesia melalui (**INF, JUB, GOV, SB, TAX**).
- 2) *Leading Indicator* efektivitas PDB di Malaysia melalui (**INF, JUB, GOV, SB, TAX**).
- 3) *Leading Indicator* efektivitas PDB di Turki melalui (**INF, JUB, GOV, SB, TAX**).
- 4) *Leading Indicator* efektivitas PDB di UEA melalui (**INF, JUB, SB, TAX**).
- 5) *Leading Indicator* efektivitas PDB di Pakistan melalui (**INF, JUB, GOV, SB, TAX**).
- 6) *Leading Indicator* efektivitas PDB di Mesir melalui (**INF, JUB, GOV, SB, TAX**).
- 7) *Leading Indicator* efektivitas PDB di Bangladesh melalui (**INF, JUB, GOV, SB, TAX**).
- 8) *Leading Indicator* efektivitas PDB di Arab Saudi melalui (**INF, JUB, GOV, SB, TAX**).

Dapat kita lihat *leading indicator* di *The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets*, dalam dalam menjaga pertumbuhan ekonomi. Bahwa Government Expenditure atau Pengeluaran Pemerintah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia (Devi, 2008). Kaum Keynesian yakin bahwa kebijakan moneter maupun kebijakan fiskal harus digunakan untuk mengatasi pengangguran dan menurunkan laju inflasi. Bila



perekonomian sering dihadapkan pada ketidakstabilan, ketidakmerataan, dan ketidakefisienan jelas akan menghambat terjadinya pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang (Murni,2006). Pengeluaran pemerintah meningkat maka permintaan agregat akan meningkat. Selain itu peranan pengeluaran pemerintah di negara berkembang sangat signifikan mengingat kemampuan sektor swasta untuk mendorong pertumbuhan ekonomi masih sangat terbatas, sehingga peranan pemerintah masih sangat penting dalam perekonomian. Peningkatan permintaan berarti terjadi pertumbuhan ekonomi, karena pertumbuhan ekonomi diukur dari Produk Domestik Bruto (PDB).

#### **b. Secara Panel**

Secara panel ternyata **SB, TAX dan PDB** juga mampu menjadi *leading indicator* untuk pengendalian negara Indonesia, Malaysia, Turki, Uni Emirat Arab, Pakistan, Bangladesh, Mesir, dan Arab Saudi namun posisinya **tidak stabil** dalam *Short run*.

#### **c. Leading Indicator Efektivitas Variabel**

*Leading indicator* efektivitas variabel dalam menjaga fluktuasi variabel makroekonomi di *The largest Islamic Population Countries In Emerging Markets* yaitu **PDB (Indonesia, Malaysia, Turki, Uni Emirat Arab, Pakistan, Bangladesh, Mesir, dan Arab Saudi)** dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel bunga baik dalam jangka panjang maupun pendek signifikan menjaga Fluktuasi Variabel makroekonomi.

Analisis leading indicator yang mengarah ke peramalan ekonomi dan bisnis didasarkan pada pandangan bahwa pasar ekonomi cenderung mengalami siklus bisnis yang terjadi berulang-ulang. leading indicator dapat digunakan data

berupa level atau pertumbuhan ekonomi untuk menganalisis suatu periode yang cukup panjang, penggunaan data pertumbuhan ekonomi akan memberikan hasil yang lebih baik. (Untoro, Widodo, & Arifin, 2014) begitupun variabel suku bunga dan pajak yang mampu menjadi landasan leading indicator.

Leading Indicator makroekonomi diharapkan mampu mengidentifikasi guncangan-guncangan yang menjadi sumber fluktuasi kondisi makroekonomi Indonesia. Dengan teridentifikasinya guncangan-guncangan tersebut, dapat diketahui kebijakan apa yang tepat untuk stabilisasi fluktuasi tersebut.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. KESIMPULAN**

##### **1. Kesimpulan Simultan**

Menurut hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Berdasarkan hasil penelitian diketahui variabel Government Expenditure (GOV), Tax, dan Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PDB. Sedangkan variabel Pengangguran(PNG) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PDB (pertumbuhan Ekonomi).
- b. Berdasarkan hasil penelitian diketahui variabel Jumlah Uang Beredar (JUB), Kurs, Suku Bunga(SB), dan PDB berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Inflasi (INF).
- c. Variabel-variabel dalam penelitian ini lulus uji Normalitas dengan nilai probabilitas *Jarque-Bera* > alpha (0.05).

## 2. Kesimpulan VAR

Menurut hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Hasil Analisis *Vector Autoregression* dengan menggunakan dasar lag 1 menunjukkan bahwa adanya kontribusi dari masing-masing variabel terhadap variabel itu sendiri dan variabel lainnya. Dari hasil estimasi ternyata terjadi hubungan timbal balik antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya atau dengan kata lain semua variabel yaitu variabel PDB, INF, JUB, KURS, GOV, SB, TAX, dan PNG saling berkontribusi.
- b. Hasil Analisis *Impulse Response Function* menunjukkan adanya respons antar variabel lain terhadap perubahan satu variabel dalam jangka pendek, menengah dan panjang, dan diketahui bahwa dalam periode 1 jangka pendek, periode 20 jangka menengah dan periode 60 jangka panjang. Respons variabel lain terhadap perubahan satu variabel menunjukkan variasi yang berbeda baik dari respons positif ke negatif atau negatif ke positif, dan direspons positif ke positif atau sebaliknya.

### 3. Kesimpulan Regresi Panel

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dengan menggunakan metode *panel ARDL* dapat disimpulkan:

- a. *Leading indicator* Negara (Indonesia, Malaysia, Turki, Uni Emirat Arab, Pakistan, Bangladesh, Mesir, Arab Saudi) dalam menjaga pergerakan Pertumbuhan Ekonomi melalui variabel INF, JUB, GOV, SB, TAX.
- b. *Leading indicator* negara Indonesia, Malaysia, Turki, Uni Emirat Arab, Pakistan, Bangladesh, Mesir, Arab Saudi dalam menjaga pergerakan pertumbuhan ekonomi melalui variabel INF, JUB, GOV, SB, TAX dilihat dari stabilitas *Short run* dan *long run* dimana posisinya sama .
- c. *Leading indicator* utama efektivitas variabel dalam menjaga surplus pertumbuhan ekonomi di *The Largest Islamic Population Countries In Emerging Markets* yaitu semua variabel mempengaruhi, kecuali variabel Government expenditure/pengeluaran pemerintah negara Uni Emirat Arab tidak signifikan dan negara lainnya yaitu signifikan (Indonesia, Malaysia, Turki, Uni Emirat Arab, Pakistan, Bangladesh, Mesir, Arab Saudi) dilihat dari stabilitas *Short run* dan *long run*, dimana variabel Jumlah Uang Beredar dan Government Expenditure baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang signifikan dalam menjaga pertumbuhan ekonomi.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan, maka saran yang perlu penulis uraikan adalah sebagai berikut :

1. Pentingnya pertumbuhan ekonomi di suatu Negara mengharuskan suatu Negara tersebut mampu menyusun strategi demi meningkatkan pertumbuhannya dengan menggunakan teori-teori pertumbuhan ekonomi sebagai landasan dalam kemajuan perekonomiannya. Pemerintah terus menjalankan program yang memberikan peluang yang menguntungkan untuk para bisnis UKM agar bisa meningkatkan pertumbuhan dan pembangunan ekonomi.
2. Cara menurunkan atau mempertahankan tingkat inflasi dengan kebijakan diskonto yaitu dengan cara meningkatkan nilai suku bunga. Tujuannya adalah agar masyarakat terdorong untuk menabung. Dengan demikian, diharapkan jumlah uang yang beredar dapat berkurang sehingga tingkat inflasi dapat ditekan.
3. Bank sentral dapat mengurangi jumlah uang yang beredar dengan cara menjual surat-surat berharga, misalnya Surat Utang Negara (SUN). Semakin banyak jumlah surat-surat berharga yang terjual, jumlah uang beredar akan berkurang sehingga dapat mengurangi tingkat inflasi.
4. Menyarankan pemerintah agar menunda beberapa proyek yang menggunakan komponen impor tinggi agar nilai rupiah tidak terdepresiasi lebih jauh dan disarankan agar masyarakat lebih mencintai produk dalam negeri.

5. Mengurangi pengeluaran pemerintah, sehingga permintaan akan barang dan jasa berkurang yang pada akhirnya dapat menurunkan harga.
6. Pemerintah dapat menaikkan tarif pajak. Naiknya tarif pajak untuk rumah tangga dan perusahaan akan mengurangi tingkat konsumsi. Pengurangan tingkat konsumsi dapat mengurangi permintaan barang dan jasa, sehingga harga dapat turun.
7. Selain itu diharapkan pemerintah dapat membuka lapangan pekerjaan guna menyerap jumlah tenaga kerja sehingga masyarakat memperoleh pendapatan dan dapat membantu masyarakat untuk memenuhi kebutuhan hidup mereka sehingga jumlah pengangguran semakin berkurang maka semakin rendah pula tingkat kemiskinan.
8. Penulisan maupun isi dalam penelitian ini masih banyak kekurangan oleh karena itu penulis bersedia jika ada kritik dan sarannya agar menjadi lebih baik lagi untuk kedepannya.

## Daftar Pustaka

- Anitasari, M., & Soleh, A. (2012). Pengaruh Pengeluaran Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Provinsi Bengkulu. *Ekombis Review*, 118.
- Ardiansyah, H. (2017). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi*, volume 5 nomor 3.
- Arifin, S. (1998). Moneter dan Perbankan. *Buletin Ekonomi*, Vol.1 No.3 Desember hal 1-16 .
- Asnawi, & Fitria, H. (2018). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Ekonomika Indonesia Volume Vii Nomor 01 Juni 2018*, 29.
- Aziz, S., Mawardi, & Rizky, M. A. (2016). Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Pengangguran Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia . *I-Economic Vol. 2. No.1 Juli 2016*, 64.
- Claeys, p. (2004). Monetary and Budgetary Policy Interaction: An SVAR Analysis of Stabilization Policies. *European University Institute*.
- detikFinance. (2005). *Perekonomian Negara Emerging Market Lebih Tahan Guncangan*. jakarta: Rabu, 29 Jun 2005 09:54 WIB.
- Devi, S. I. (2008). Pengaruh PDB, Pengeluaran Pemerintah, dan Defisit Anggaran Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.
- Devi, S. I. (t.thn.). Pengaruh PDB, Pengeluaran Pemerintah, dan Defisit Anggaran Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.
- Dwilita, H. (2019). PERBANDINGAN KINERJA PERBANKAN INDONESIA STUDI PADA BANK UMUM KONVENSIONAL DAN BANK UMUM SYARIAH YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2017. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 10(1), 145-162.
- Fadly, Y. (2019). PERFORMA MAHASISWA AKUNTANSI DALAM IMPLEMENTASI ENGLISH FOR SPECIFIC PURPOSE (ESP) DI UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI (UNPAB) MEDAN. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 9(2), 190-201.
- Hasan, I. (2009). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Periode 1985 - 2005. 6.
- Hasniati, A. d. (2018). Pengaruh Produk Domestik Bruto Suku Bunga Kurs terhadap Neraca Perdagangan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, 1-7.
- Istiqamah, & Septiana, H. A. (2018). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada Dollar Amerika. *Jurnal Spread Volume 8 Nomor 1*, 29.



- Koyongian, C. L., Kindangen, P., & Kawung, G. M. (2009). Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Investasi, Dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Kota Manado. 14.
- Kristianingsih, D. (2019). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Investasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesiatahun 2000-2017. 9.
- Maisyarah, R. (2018). Analysis of the Determinants Competition Oligopoly Market Telecommunication Industry in Indonesia. *KnE Social Sciences*, 760-770.
- Maisyarah, R., & Sofyardi, M. (2018, January). The Effect of Rice Subsidyon The Expenditure of Public Family Consumption And Welfare of Poor Households. In 1st Economics and Business International Conference 2017 (EBIC 2017). Atlantis Press.
- Mankiw, N. G. (2006). *Principal Of Makroconomics: Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nasution, D. A. D., & Ramadhan, P. R. (2019). Pengaruh Implementasi E-Budgeting Terhadap Transparansi Keuangan Daerah Di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 669-693.
- Nasution, N. A. (2019). TATA CARA PELAPORAN PAJAK TERHUTANG SURAT PEMBERITAHUAN MASA TERHADAP PAJAK PERTAMBAHAN NILAI PADA CV. BINA REKAYASA. *JURNAL PERPAJAKAN*, 1(1), 37-53.
- Natsir, M. (2011). . Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia melalui Jalur Suku Bunga (Interest Rate Channel) Periode 1990:2-2007. . *Majalah Ekonomi*.
- Ningsih, S., & Kristiyanti, L. (2018). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2014-2016. *Daya Saing Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya Vol.20*, 101-102.
- nopirin. (2009). *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: Buku 1, Edisi ke-3.
- Oktafiani, I. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Neraca Pembayaran (Balance Of Payment) Indonesia (Studi Empiris Tahun 1997-2017). *Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*, 1-11.
- Panggabean, F. Y. (2019). Kinerja Laporan Keuangan Pemerintah Daerah Kabupaten Dan Kota Di Sumatera Utara Berdasarkan Opini Audit. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis: Jurnal Program studi Akuntansi*, 5(2), 151-159.
- Pangiuk, A. (2017). PENGARUH INVESTASI DAN PENGELUARAN PEMERINTAH. *Iltizam Journal Of Shariah Economic Research, Vol. 1, No. 1, 2017*, 17.
- Pasaribu, R. B. (2017). Fluktuasi Ekonomi Dan Siklus Ekonomi. *Teori Ekonomi Makro 2*.

- Purba, R. B. (2018). PENGARUH PENERAPAN SISTEM AKUNTANSI KEUANGAN DAERAH, TRANSPARANSI PUBLIK DAN AKTIVITAS PENGENDALIAN TERHADAP AKUNTABILITAS KEUANGAN PADA BADAN KEUANGAN DAERAH KABUPATEN TANAH DATAR. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(1), 99-111.
- Purnama, N. I. (2015). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Tingkat Pengangguran Di Kota Medan Tahun 2000-2014. 75.
- Putri, I. A., & Soesatyo, Y. (2016). Pengaruh Tingkat Pendidikan Dan Tingkat Pengangguran Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Kota Surabaya. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*. Volume 4 NO 3 Edisi Yudisium 2016, 5.
- Rahmawati, D. D. (2017). Analisis Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Jumlah. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 247.
- Ritonga, M. (2018). FAKTOR MANAJEMEN BIAYA DAN MANAJEMEN PEMASARAN TERHADAP PENDAPATAN MELALUI INTENSITAS PRODUKSI PADA UKM INDUSTRI RUMAHAN DI KOTA BINJAI. *JUMANT*, 8(2), 68-78.
- Samuelson, p. a., Nordhaus, & D, W. (1985). *Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Samrin, S., Irawan, M., & Se, M. (2019). Analisis Blue Ocean Strategy Bagi Industri Kerajinan Di Kota Tanjung Balai. *Jurnal Manajemen*, 11(1).
- Saragih, A. H. (2018). Pengaruh Penerimaan Pajak Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 17-27.
- Sari, A. K., Saputra, H., & Siahaan, A. P. U. (2017). Effect of Fiscal Independence and Local Revenue Against Human Development Index. *Int. J. Bus. Manag. Invent*, 6(7), 62-65.
- Sari, P. B., & Dwilita, H. (2018). Prospek Financial Technology (Fintech) Di Sumatera Utara Dilihat Dari Sisi Literasi Keuangan, Inklusi Keuangan Dan Kemiskinan. *Kajian Akuntansi*, 19(1), 09-18.
- Siregar, O. K. (2019). Pengaruh Deviden Yield Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 Sub Sektor Industri Otomotif. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 9(2), 60-77.
- Suhesti Ningsih, & Kristiyanti, L. (2018). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2014-2016. *Daya Saing*, 101.
- Supraja, G. (2019). PENGARUH IMPLEMENTASI STANDAR AKUNTANSI PEMERINTAHAN BERBASIS AKRUAL DAN EFEKTIVITAS FUNGSI PENGAWASAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PEMERINTAH DAERAH KABUPATEN DELI SERDANG. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 10(1), 115-130.

- Sukirno, S. (2011). *Makro Ekonomi:Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Suryani, N. P. (2016). Pengaruh Kurs Inflasi dan Jumlah Uang Beredar terhadap Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia. *Universitas Negeri Makassar*, 1-7.
- Sutawijaya, A., & Lestari, E. P. (2013). Penerapan Metode Vector Auto Regression Dalam Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 68.
- Sutawijaya, Adrian ; Zulfahmi. (2012). Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen, Volume 8, Nomor 2, September 2012, 85-101*, 100.
- Syahrul, Y. (2015). *Belanja Pemerintah Dinilai Tak Ampuh Memacu Pertumbuhan Ekonomi*. katadata.co.id.
- Tambunan, S. N. (2015). Pengaruh Jumlah Uang Beredar Dan Pengeluaran Pemerintah Terhadap Produk Domestik Bruto (Pdb) Indonesia. *Jom FEKON Volume 2 No. 1*, 12.
- Tiwa, F. R., Rumat, V., & Tenda, A. (2016). Pengaruh Investasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2005-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 345.
- Untoro, Widodo, P. R., & A. M. (2014). Kajian Penggunaan Instrumen Sistem Pembayaran Sebagai Leading Indicator Makroekonomi. *BankIndonesia*, 7.
- Warjiyo. (2004). *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Inonesia*. Jakarta: Buku Seri Kebanksentralan.