



**POLA KEBIJAKAN FISKAL VS MONETER DALAM
MENDUKUNG KETAHANAN FUNDAMENTAL
EKONOMI DI 8 NEGARA EMERGING
MARKET MUSLIM (EIGEMM)**

SKRIPSI

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

Oleh :

RIZALUL ARIFIN
1515210005

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN FAKULTAS
SOSIAL SAINS UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2019**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis kontribusi variabel dari interaksi variabel kebijakan fiskal dan moneter dalam mempengaruhi fundamental ekonomi (Pajak, GOV, PDB, Investasi, Kurs, Suku Bunga Kredit, jumlah uang beredar dan Inflasi). Penelitian ini menggunakan data skunder atau time series yaitu tahun 2000 sampai dengan 2017. Model analisis data dalam penelitian ini adalah model Panel ARDL dan *Vector Autoregression (VAR)* dan dipertajam dari analisa *Impulse Response Function (IRF)* dan *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)*. hasil Panel ARDL menunjukkan bahwa secara panel jumlah uang beredar mampu mengendalikan inflasi di negara *emerging market* muslim. Leading indicator efektivitas variabel dalam pengendalian stabilitas negara *emerging market* muslim yaitu jumlah uang beredar dimana jumlah uang beredar stabil dalam jangka pendek dan jangka panjang. Hasil analisis interaksi masing-masing variabel kebijakan fiskal maupun moneter dalam menjaga dalam mendukung ketahanan fundamental ekonomi negara *emerging market* muslim pada jangka pendek, menengah, dan panjang menunjukkan bahwa kebijakan moneter melalui jumlah uang beredar mampu untuk menjaga stabilitas ekonomi negara di Negara *emerging market* muslim. Hasil analisis IRF diketahui bahwa stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan jangka panjang, dimana respon variabel lain terhadap perubahan satu variabel menunjukkan variasi yang berbeda baik dari respon positif ke negatif atau sebaliknya, dan ada variabel yang responnya tetap positif atau tetap negatif dari jangka pendek sampai jangka panjang Hasil Analisis FEVD menunjukkan adanya variabel yang memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang seperti TAX, GOV, PDB, INV, KURS, SBK, JUB dan INF. Analisis Interaksi Kebijakan Fiskal-Moneter Terhadap Stabilitas Ekonomi Makro. Menunjukkan kebijakan moneter lebih efektif dalam mengendalikan inflasi di Negara *emerging market* muslim baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang. Efektivitas tersebut berarti kebijakan pengendalian suku bunga kredit dan jumlah uang beredar lebih efektif dalam menjaga stabilitas inflasi dibandingkan dengan kebijakan penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah. Kebijakan moneter dengan menurunkan suku bunga kredit berdampak pada pengalihan penggunaan uang untuk konsumsi ke investasi sehingga menurunkan jumlah uang beredar yang akan mendorong stabilnya inflasi.

Kata kunci : Penerimaan pajak, produk domestik bruto, investasi, kredit, inflasi.

ABSTRACT

This study aims to analyze the contribution of variables from the interaction of fiscal and monetary policy variables in influencing economic fundamentals (Tax, GOV, GDP, Investment, Exchange Rate, Credit Interest Rate, money supply and Inflation). This research uses secondary or time series data from 2000 to 2017. The data analysis model in this study is the ARDL Panel and Vector Autoregression (VAR) model and sharpened from the Impulse Response Function (IRF) and Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) analysis. The ARDL Panel results show that in terms of panel money supply is able to control inflation in Muslim emerging market countries. Leading variable effectiveness indicators in controlling the stability of Muslim emerging market countries is the money supply where the money supply is stable in the short and long term. The results of the interaction analysis of each fiscal and monetary policy variable in safeguarding the economic fundamental resilience of Muslim emerging market countries in the short, medium and long term indicate that monetary policy through the money supply is able to maintain the country's economic stability in Muslim emerging market countries. The IRF analysis results show that the stability of responses from all variables formed in period 9 or medium and long term, where the response of other variables to changes in one variable shows different variations both from positive responses to negative or vice versa, and there are variables whose responses remain positive or remain negative from short to long term. The results of the FEVD analysis show that there are variables that have the greatest contribution to the variables themselves in the short, medium and long term such as TAX, GOV, GDP, INV, KURS, SBK, JUB and INF. Analysis of Interaction of Fiscal-Monetary Policy Against Macroeconomic Stability. Showing monetary policy is more effective in controlling inflation in emerging market Muslim countries in the short, medium and long term. Effectiveness means that the policy of controlling credit interest rates and the money supply is more effective in maintaining inflation stability compared to the policy of tax revenues and government spending. Monetary policy by reducing lending rates has the effect of transferring the use of money for consumption to investment, thereby reducing the money supply which will encourage stable inflation.

Keywords: *Tax, Gross Domestic Product, Investment, Credit, Inflation.*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL

HALAMAN PENGESAHAN.....	I
HALAMAN PERSETUJUAN	II
HALAMAN PERNYATAAN.....	III
HALAMAN PERNYATAAN.....	IV
ABSTRAK	V
<i>ABSTRACT</i>	VI
LEMBARAN PERSEMBAHAN	VII
KATA PENGANTAR	VII
DAFTAR ISI.....	X
DAFTAR TABEL.....	XIII
DAFTAR GAMBAR.....	XV

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	14
C. Batasan Masalah	14
D. Rumusan Masalah.....	15
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	15
F. Keaslian Penelitian	16

BAB II TINJUAN PUSTAKA

A. Landasan Teory	17
1. Kebijakan fiskal	17
2. Pajak	18
3. Pengeluaran Pemerintah	20
4. Kebijakan moneter	22
5. Suku bunga	23
6. Jumlah uang beredar (JUB)	24
7. Keseimbangan Pasar Uang Dan Pasar Barang (IS^* - LM^*)	28

B. Penelitian Terdahulu	40
C. Kerangka Konseptual.....	45
D. Hipotesis	47

BAB III METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian.....	50
B. Tempat dan Waktu Penelitian	50
C. Definisi Operasional Variabel	51
D. Jenis dan Sumber Data.....	51
E. Teknik Pengumpulan Data	52
F. Teknik Analisis Data.....	52
1. Model Panel ARDL	52
a) Kriteria Panel ARDL	53
1) Uji Stasioneritas	53
2) Uji Cointegrasi Lag	56
2. Model VAR.....	59
a) Model <i>Impulse response function</i> (IRF).....	61
b) Model <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD)	61
c) Uji asumsi	62
1) Uji Stasioneritas	62
2) Uji Kointegrasi Johansen	65
3) Uji Stabilitas Lag Struktur VAR	66
4) Penetapan Tingkat Lag Optimal	67

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian.....	69
1. Perkembangan Perekonomian Kekinian di Indonesia	69
2. Perkembangan Variabel Penelitian.....	71
3. Hasil Analisis Regresi Panel ARDL	86
4. Hasil Uji VAR (Vector Auto Regression)	103
a). Analisis <i>Vector Autoregression</i>	109
b). <i>Impulse Response Function</i> (IRF)	114

c). <i>Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)</i>	135
B. Pembahasan.....	159
1. Pembahasan Panel ARDL Negara <i>Emerging Market</i> Muslim.....	152
2. Pembahasan VAR (<i>Vector Auto Regression</i>).....	155

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	161
1. Kesimpulan Panel ARDL	161
2. Kesimpulan VAR	161
B. Saran-Saran... ..	163

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 PBD negara <i>emerging market</i> muslim.....	5
Tabel 1.2 Inflasi negara <i>emerging market</i> muslim.....	9
Tabel 1.3 <i>Government expenditure</i> negara <i>emerging market</i> muslim	11
Tabel 1.4 Keaslian penelitian.....	16
Tabel 2.1 Penelitian terdahulu	40
Tabel 3.1 Scedule proses penelitian	50
Tabel 3.2 Definisi operasional variabel.....	51
Tabel 4.1 Perkembangan PBD negara <i>emerging market</i> muslim	71
Tabel 4.2 Perkembangan Inflasi negara <i>emerging market</i> muslim.....	73
Tabel 4.3 Perkembangan Pengeluaran Pemerintah Negara <i>Emerging Market</i> muslim .	75
Tabel 4.4 Perkembangan suku bunga kredit negara <i>emerging market</i> muslim	77
Tabel 4.5 Perkembangan Investasi negara <i>emerging market</i> muslim.....	79
Tabel 4.6 Perkembangan Penerimaan Pajak Negara <i>Emerging Market</i> Muslim.....	81
Table 4.7 Perkembangan KURS Negara <i>Emerging Market</i> muslim	83
Tabel 4.8 Perkembangan Jumlah Uang Beredar Negara <i>Emerging Market</i> muslim	85
Tabel 4.9 <i>Output</i> Panel ARDL.....	86
Tabel 4.10 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Indonesia.....	87
Tabel 4.11 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Bangladesh.....	89
Tabel 4.12 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Malaysia.....	91
Tabel 4.13 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Pakistan.....	93
Tabel 4.14 <i>Output</i> Panel ARDL Negara UEA.....	95
Tabel 4.15 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Arab Saudi	97
Tabel 4.16 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Mesir.....	99
Tabel 4.17 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Turkey.....	101
Tabel 4.18: Hasil Pengujian Stasioner Dengan Akar-akar Unit Pada Level	104
Tabel 4.19 : Hasil Pengujian Stasioner Dengan Akar-akar Unit Pada <i>1st difference</i>	105

Tabel 4.20: Uji Kointegrasi Johansen	106
Tabel 4.21 : Tabel Stabilitas Lag Struktur	107
Tabel 4.22 : VAR Pada Lag 1	108
Tabel 4.23 VAR Pada Lag 2	108
Tabel 4.24 : Hasil Estimasi VAR	110
Tabel 4.25 : Hasil Analisis VAR	111
Tabel 4.26 : <i>Impulse Response Function</i> TAX.....	114
Tabel 4.27 : Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> TAX.....	116
Tabel 4.28 : <i>Impulse Response Function</i> GOV	117
Tabel 4.29 : Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> GOV	119
Tabel 4.30 : <i>Impulse Response Function</i> PDB	120
Tabel 4.31 : Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> PDB	122
Tabel 4.32 : <i>Impulse Response Function</i> INV	123
Tabel 4.33 : Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> INV.....	124
Tabel 4.34 : <i>Impulse Response Function</i> KURS.....	125
Tabel 4.35 : Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> PDB	127
Tabel 4.36 : <i>Impulse Response Function</i> SBK	128
Tabel 4.37 : Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> SBK.....	129
Tabel 4.38 : <i>Impulse Response Function</i> JUB.....	130
Tabel 4.39 : Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> KURS	132
Tabel 4.40 : <i>Impulse Response Function</i> INF.....	133
Tabel 4.41 : Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> INF	135
Tabel 4.42 : <i>Varian Decomposition</i> TAX	136
Tabel 4.43 : Rekomendasi Kebijakan Untuk TAX	137
Tabel 4.44 : <i>Varian Decomposition</i> GOV	138
Tabel 4.45 : Rekomendasi Kebijakan Untuk GOV.....	139
Tabel 4.42 : <i>Varian Decomposition</i> PDB.....	140
Tabel 4.43 Rekomendasi Kebijakan Untuk PDB.....	141
Tabel 4.44 : <i>Varian Decomposition</i> INV	142

Tabel 4.45 : Rekomendasi Kebijakan Untuk INV	143
Tabel 4.46 : <i>Varian Decomposition</i> KURS	144
Tabel 4.47 : Rekomendasi Kebijakan Untuk KURS	145
Tabel 4.48 : <i>Varian Decomposition</i> SBK	146
Tabel 4.49 : Rekomendasi Kebijakan Untuk SBK	147
Tabel 4.50 : <i>Varian Decomposition</i> JUB	148
Tabel 4.51 : Rekomendasi Kebijakan Untuk JUB	149
Tabel 4.52 : <i>Varian Decomposition</i> INF	150
Tabel 4.53 : Rekomendasi Kebijakan Untuk INF	151
Tabel 4.47 : Rangkuman Panel ARDL	152
Tabel 4.50 : Interaksi Kebijakan Fiskal-Moneter	155

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 PBD negara emerging market muslim	6
Gambar 1.2 Inflasi negara emerging market muslim.....	9
Gambar 1.3 Ekspor negara emerging market muslim.....	11
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	45
Gambar 2.2 kerangka konseptual (Panel ARDL)	46
Gambar 2.3 kerangka konseptual (VAR)	46
Gambar 4.1 Perkembangan Produk Domestik Bruto	72
Gambar 4.2 Perkembangan Inflasi	73
Gambar 4.3 Pengeluaran pemerintah	75
Gambar 4.4 Perkembangan suku bunga Kredit	78
Gambar 4.5 Perkembangan Investasi	80
Gambar 4.6 penerimaan pajak	82
Gambar 4.7 Perkembangan kurs	83
Gambar 4.8 Perkembangan JUB	85
Gambar 4.9 Stabilitas Lag Struktur.....	107
Gambar 4.10 Respon Variabel TAX Terhadap Variabel Lain	115
Gambar 4.11 Respon Variabel GOV Terhadap Variabel Lain	11
Gambar 4.12 Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain	121
Gambar 4.13 Respon Variabel INV Terhadap Variabel Lain	124
Gambar 4.14 : Respon Variabel KURS Terhadap Variabel Lain	126
Gambar 4.15 : Respon Variabel SBK Terhadap Variabel Lain	129
Gambar 4.16 : Respon Variabel JUB Terhadap Variabel Lain	131
Gambar 4.17 : Respon Variabel INF Terhadap Variabel Lain	134

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirabbil'alamin, puji syukur kepada Allah SWT, karena atas Rahmat Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Adapun judul yang penulis ajukan adalah **“POLA KEBIJAKAN FISKAL VS MONETER DALAM Mendukung KETAHANAN FUNDAMENTAL EKONOMI DI 8 NEGARA EMERGING MARKET”**. Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis menyadari bahwa banyak terdapat kekurangan dalam pembahasan maupun penyajian skripsi ini.

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat bimbingan, arahan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan S.E., M.M., selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi
2. Ibu Dr. Surya Nita, S.H, M. Hum. selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Bapak Saimara Sebayang, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi Pembangunan Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Dr.Rusiadi, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Bapak Pebru Winaro, S.E selaku Dosen 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 serta seluruh keluarga yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materil kepada penulis.
7. Kepada kakakku tersayang Rahmida Nurjannah kakak satu satunya yang selalu dukung segalanya.
8. Kepada seluruh sahabat-sahabatku Muhammad Sidiq, Emma Soraya, Habibah Wahyuni, Erika Puspita Sari, Novia Astriani

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Penulis mengharapkan masukan dan saran dari para pembaca untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca. Terimakasih.

Medan, Maret 2019

Penulis,

Rizalul Arifin

NPM. 1515210005

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perekonomian yang stabil dapat dicapai dengan pengambilan kebijakan, dalam tingkat makro kebijakan yang dapat dijadikan patokan adalah kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Kebijakan moneter dan Kebijakan fiskal merupakan bagian integral dari kebijakan makro ekonomi yang memiliki target yang harus dicapai baik dalam jangka pendek dan jangka panjang. Pengelolaan kebijakan fiskal dan moneter melalui koordinasi yang baik akan memberikan sinyal positif bagi pasar dan menjaga stabilitas makro ekonomi. Stabilitas makro ekonomi dapat dilihat dari kestabilan variabel makro ekonomi terhadap interaksi fiskal dan moneter.

Secara teoritis maupun empiris, kebijakan moneter dan fiskal mempunyai peranan yang sangat strategis dalam rangka stabilisasi perekonomian, yaitu melalui penyeimbangan permintaan agregat dan penawaran agregat. Walaupun kebijakan moneter dan fiskal 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). Dalam kondisi tersebut, kebijakan moneter dan fiskal dapat dirancang dan dikerjakan sedemikian rupa agar stimulus yang dihasilkan oleh kedua kebijakan tersebut dapat diarahkan untuk mempengaruhi perekonomian, dalam artian tidak saling meniadakan atau bahkan menimbulkan pengaruh yang berlebihan, sehingga dapat mendukung

pencapaian stabilitas harga dan pencapaian neraca pembayaran yang sehat secara bersama-sama.

Kebijakan moneter merupakan kebijakan otoritas moneter atau bank sentral dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan (Natsir,2011). Instrumen kebijakan yang dipakai dalam bidang moneter adalah politik pasar terbuka, dengan menjual atau membeli surat berharga; politik diskonto, kebijakan untuk engubah tingkat suku bunga yang harus dibayar oleh bank umum kepada bank sentral; politik perubahan cadangan minimum; margin requirement, untuk membatasi penggunaan kredit untuk tujuan pembelian surat berharga; *moral suasion*.

Informasi mengenai perubahan kebijakan moneter menjadi sangat penting dan selalu menjadi perhatian bagi seluruh pelaku ekonomi. Setiap perubahan kebijakan bank sentral akan direspons baik oleh perubahan perilaku perbankan maupun pelaku dunia usaha lainnya. Kebijakan yang di tetapkan oleh bank sentral akan sangat mempengaruhi struktur perekonomian suatu negara. Bank Indonesia sebagai bank sentral di Indonesia berkewajiban untuk menyampaikan informasi-dari ketetapan kebijakan moneter yang mereka ambil. Bank sentral pada umumnya mempunyai tugas memelihara sistem moneter untuk bekerja secara efisien sehingga dapat menjamin tercapainya tingkat pertumbuhan kredit atau uang beredar sesuai dengan yang dibutuhkan untuk mencapai pertumbuhan ekonomi tanpa mengakibatkan inflasi (Nopirin,2009). Dengan demikian untuk mencapai hal tersebut maka bank sentral bertanggung jawab untuk mengambil keputusan tentang kebijakan moneter dan juga mengawasi serta mengendalikan kebijakan moneter.

Kebijakan fiskal merupakan kebijakan dibuat pemerintah dalam bidang anggaran dan belanja negara yang bertujuan untuk mempengaruhi jalannya perekonomian, kebijakan fiskal bukan hanya kebijakan perpajakan, akan tetapi menyangkut bagaimana mengelola pemasukan dan pengeluaran negara untuk mempengaruhi perekonomian. Kebijakan fiskal juga dapat diartikan sebagai perencanaan perpajakan dan pengeluaran pemerintah agar membantu pemerintah mengurangi atau menambah lingkaran bisnis dan memberikan kontribusi kearah pencapaian pertumbuhan, kesempatan kerja penuh dan bebas dari bahaya inflasi yang tinggi. Kebijakan fiskal dalam kerjasamanya dengan kebijakan moneter mempunyai tujuan untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi dengan kesempatan kerja penuh dan juga stabilita harga-harga komoditas.

Terdapat beberapa alasan mengapa kebijakan fiskal dan moneter sebaiknya berinteraksi dan koordinasi dalam rangka stabilisasi inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Pertama, terbatasnya ketersediaan instrumen untuk mencapai target. Blinder (1982) mengungkapkan keterbatasan instrumen tersebut dapat bersumber dari pertimbangan waktu dampak instrumen terhadap target yang dapat dibedakan untuk jangka pendek dan jangka panjang. Perbedaan durasi waktu ini dan adanya unsur ketidak pastian mengenai efektivitas instrumen tersebut menjadi alasan kuat mengapa kebijakan fiskal dan moneter harus berkoordinasi, khususnya untuk negara-negara berkembang, agar menghasilkan dampak optimal terhadap pencapaian target. Kedua adalah untuk menjaga stabilisasi pertumbuhan ekonomidan inflasi agar tidak memburuk akibat kurangnya koordinasi antara kebijakan fiskal dan moneter. Adanya koordinasi kebijakan fiskal dan moneter dapat memberikan pemisahan yang tegas dari dua

kebijakan tersebut atas dasar struktur tenggang waktu kebijakan. Abel (2002) menyarankan agar kebijakan moneter digunakan untuk melakukan stabilisasi ekonomi dalam jangka pendek sedangkan kebijakan fiskal diarahkan untuk mencapai target perekonomian jangka menengah dan panjang. Sementara itu, kebijakan moneter dalam jangka panjang dapat difokuskan untuk menjaga inflasi. Taylor (2000) menambahkan bahwa jika kebijakan fiskal difokuskan ke arah target jangka menengah, kebijakan moneter seharusnya memberikan bobot yang lebih besar kepada stabilisasi pertumbuhan ekonomi. Ketiga, pentingnya koordinasi kebijakan moneter dan fiskal adalah adanya perbedaan pendapat atau persepsi antara dua otoritas tersebut mengenai apa yang terbaik bagi suatu bangsa.

Blinder (1982) menyebutkan tiga faktor yang dapat menyebabkan kurangnya koordinasi fiskal dan moneter adalah : (a) otoritas fiskal dan otoritas moneter memiliki tujuan yang berbeda terhadap apa yang sebenarnya terbaik bagi masyarakat, (b) dua otoritas tersebut dapat memiliki pendapat yang berbeda mengenai dampak dari kebijakan fiskal dan moneter terhadap perekonomian dan mungkin mereka menganut dasar teori yang berbeda, dan (c) kemungkinan dua otoritas tersebut memiliki proyeksi perekonomian yang berbeda.

Dalam perekonomian negara berkembang selalu terdapat ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran dari sektor riil. Dengan bertambahnya injeksi daya beli ke dalam perekonomian, permintaan meningkat tetapi penawaran relatif tetap karena kekakuan struktural, ketidak sempurnaan pasar. Ini menyebabkan kenaikan harga yang inflasioner (Jhingan,2003). Selain dampak pengeluaran pemerintah terhadap output, aspek lain yang penting adalah masalah sinkronasi kebijakan fiskal dengan siklus bisnis perekonomian. Idealnya,

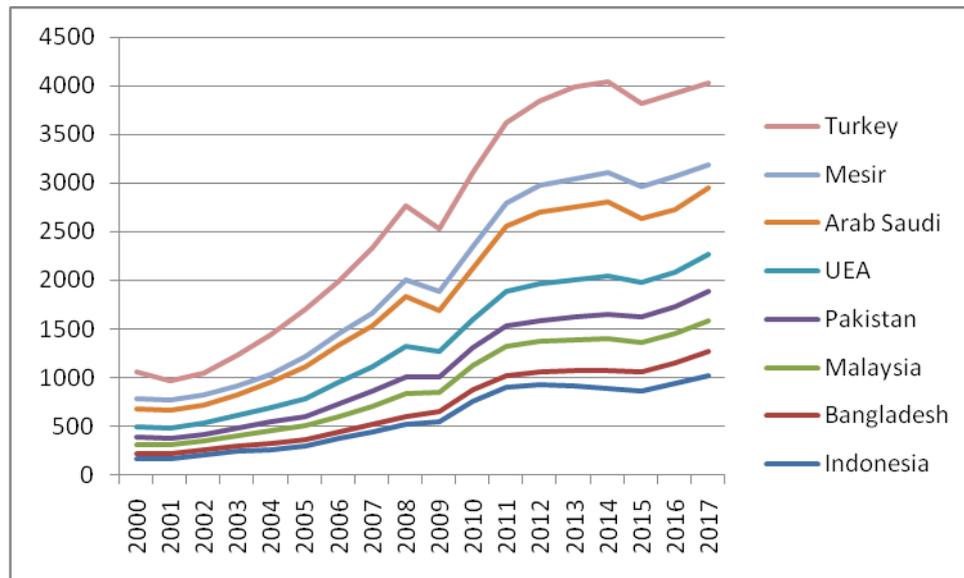
kebijakan fiskal memiliki sifat sebagai automatic stabilizer perekonomian. Artinya, dalam kondisi perekonomian sedang mengalami ekspansi, maka pengeluaran pemerintah seharusnya berkurang atau penerimaan pajak yang bertambah. Sebaliknya jika perekonomian sedang mengalami kontraksi, kebijakan fiskal seharusnya ekspansif melalui peningkatan belanja atau penurunan penerimaan pajak, dengan demikian automatic stabilizer kebijakan fiskal masyarakat adanya fungsi *countercyclical* dari kebijakan fiskal (Surjaningsih dkk,2012).

Fenomena masalah dalam penelitian ini yaitu dengan melihat respon variabel-variabel makro ekonomi terhadap pola kebijakan fiskal vs moneter dalam mendukung ketahanan fundamental ekonomi negara muslim *emerging market*, sebagai berikut:

Tabel 1.1 :Produk Domestik Bruto Negara *Emerging Market* muslim (Milyar US\$) Tahun 2000 s/d 2017

NO	Tahun	Indonesia	Bangladesh	Malaysia	Pakistan	UEA	Arab Saudi	Mesir	Turkey
		PDB	PDB	PDB	PDB	PDB	PDB	PDB	PDB
1	2000	165,02	53,37	93,79	73,95	104,34	189,51	99,84	272,98
2	2001	160,45	53,99	92,78	72,31	103,31	184,14	97,63	200,25
3	2002	195,66	54,72	100,85	72,31	109,82	189,61	87,85	238,43
4	2003	234,77	60,16	110,20	83,24	124,35	215,81	82,92	311,82
5	2004	256,84	65,11	124,75	97,98	147,82	258,74	78,85	404,79
6	2005	285,87	69,44	143,53	109,50	180,62	328,46	89,69	501,42
7	2006	364,57	71,82	162,69	137,26	222,12	376,90	107,48	552,49
8	2007	432,22	79,61	193,55	152,39	257,92	415,96	130,48	675,77
9	2008	510,23	91,63	230,81	170,08	315,47	519,80	162,82	764,34
10	2009	539,58	102,48	202,26	168,15	253,55	429,10	188,98	644,64
11	2010	755,09	115,27	255,01	177,4	289,78	528,2	218,89	771,9
12	2011	892,96	128,63	297,95	213,58	350,66	671,23	236,00	832,52
13	2012	917,87	133,35	314,44	224,38	374,59	735,97	279,37	873,98
14	2013	912,52	149,99	323,27	231,21	390,1	746,64	288,58	950,57
15	2014	890,81	172,88	338,06	244,36	403,13	756,35	305,52	934,18
16	2015	860,85	195,07	296,43	270,55	358,13	654,26	332,68	859,79
17	2016	932,25	221,41	296,53	278,65	357,04	644,93	332,92	863,72
18	2017	1016	249,72	314,5	304,95	382,575	683,82	235,36	851,1

Sumber : *Worldbank*



Gambar 1.1 : Perkembangan PDB (Milyar US\$) negara *Emerging Market* muslim Tahun 2000 s/d 2017.

Sumber : Tabel 1.1

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa adanya penurunan pertumbuhan PDB negara Turki, Malaysia, Indonesia terjadi pada tahun 2015, pertumbuhan PDB Turkey turun menjadi 859,79 Milyar US\$ dari 934,18 Milyar US\$ tahun sebelumnya, Malaysia turun menjadi 296,43 milyar US\$ dari 338,06 US\$ tahun sebelumnya, dan Indonesia turun menjadi 861,85 Milyar US\$ dari 890,81 Milyar US\$ tahun sebelumnya, hal ini merupakan dampak dari krisis ekonomi yang terjadi di negara-negara Eropa terutama Amerika.

Pengeluaran pemerintah, investasi dan inflasi memiliki pengaruh yang positif terhadap pembentukan produk domestik bruto di negara-negara dan variabel pengeluaran pemerintah yang memiliki peranan paling besar dalam mempengaruhi produk domestik bruto. Faktor-faktor yang mempengaruhinya adalah Pengeluaran Pemerintah, Investasi, Inflasi. (Jehuda, Mahardika. 2013).

Untuk mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia diperlukan peningkatan kinerja ekspor Indonesia. Peningkatan kinerja ekspor Indonesia dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan perbaikan sistem administrasi ekspor, peningkatan riset dan pengembangan produk Indonesia, peningkatan sarana dan prasarana infrastruktur, stabilitas nilai tukar dan perluasan pasar non tradisional, termasuk perbaikan struktur ekspor komoditas (Ginting,2015).

Ekspor berkaitan dengan PDB didapatkan hubungan dua arah antara PDB dengan Kurs, serta hubungan antara tingkat bunga dan kurs. Hubungan antara tingkat bunga dengan PDB bersifat negatif. Kenaikan suku bunga dikhawatirkan oleh para kreditur dan tingkat penjualan perumahan yang semakin menurun karena membuat pajak pinjaman modal dan kredit perumahan semakin meningkat, tanpa didukung dalam kelancaran produksi dan bisnis yang menunjang, akan berimbas pada kredit macet. Apabila terjadi secara luas, kredit macet akan berdampak pada perekonomian yang selanjutnya akan merembet pada Produk Domestik Bruto (PDB),(Prasetyo,2013). Abdullah (2008) mengemukakan bahwa secara umum pengeluaran pemerintah di ASEAN 5 terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.Walaupun ada negara-negara yang mengalami penurunan pada tahun-tahun tertentu. Namun jika dibandingkan dengan presentasi pengeluaran pemerintah dari GDP, adanya pola yang beragam antara porsi pengeluaran pemerintah terhadap GDP dengan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Krisis ekonomi di Amerika yang semakin lama semakin merambat menjadi krisis ekonomi global karena sebenarnya kegiatan perekonomian di dunia ini saling terhubung satu sama lainnya, peristiwa yang terjadi di suatu tempat

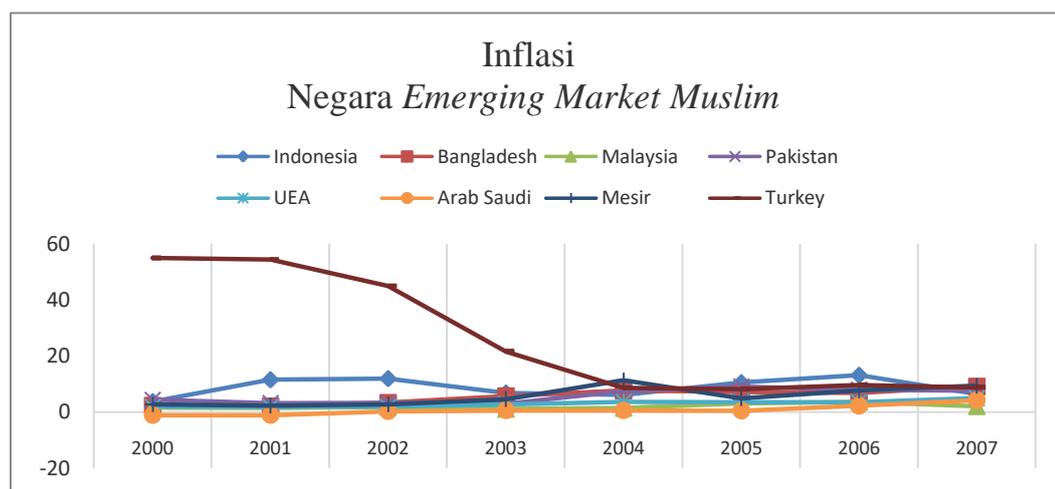
maka akan berpengaruh di tempat lainnya. Oleh karena itu Indonesia juga ikut merasakan krisis ekonomi global ini. Indonesia merupakan Negara yang masih bergantung dengan aliran dana dari investor asing karena hampir disetiap pembangunan Indonesia masih tergantung dari investor tersebut, dengan adanya krisis global secara langsung akan mempengaruhi para investor asing tersebut menarik dananya dari Indonesia. Nilai ekspor Indonesia juga berperan sebagai penyelamat dalam krisis global tahun 2008 lalu.

Kecilnya proporsi ekspor terhadap PDB (Product Domestic Bruto) cukup menjadi penyelamat dalam menghadapi krisis finansial di akhir tahun 2008 lalu. Di regional Asia sendiri, Indonesia merupakan negara yang mengalami dampak negatif paling ringan dari krisis tersebut dibandingkan negara lainnya. Beberapa pihak mengatakan bahwa 'selamat'nya Indonesia dari gempuran krisis finansial yang berasal dari Amerika itu adalah berkat minimnya proporsi ekspor terhadap PDB. Negara-negara yang memiliki rasio ekspor dengan PDB yang tinggi mengalami pertumbuhan ekonomi yang negatif. Penelitian ini meneliti 8 negara negara *emerging market* muslim yaitu: Mesir, Turki, Pakistan, Malaysia, Bangladesh, Arab Saudi, UEA , dan Indonesia.

Tabel 1.2 :Inflasi (%) Negara *Emerging Market* muslim Tahun 2000 s/d 2017

NO	Tahun	Indonesia	Bangladesh	Malaysia	Pakistan	UEA	Arab Saudi	Mesir	Turkey
		INF	INF	INF	INF	INF	INF	INF	INF
1	2000	3,69	2,21	1,53	4,37	1,85	-1,12	2,68	54,92
2	2001	11,50	2,01	1,42	3,15	1,77	-1,12	2,27	54,40
3	2002	11,90	3,33	1,81	3,29	1,83	0,25	2,74	44,96
4	2003	6,76	5,67	1,09	2,91	2,71	0,61	4,51	21,60
5	2004	6,06	7,59	1,42	7,44	3,63	0,52	11,27	8,60
6	2005	10,45	7,05	2,98	9,06	3,49	0,48	4,87	8,18
7	2006	13,11	6,77	3,61	7,92	3,54	2,21	7,64	9,60
8	2007	6,41	9,11	2,03	7,60	4,97	4,17	9,32	8,76
9	2008	10,23	8,90	5,44	20,29	12,25	9,87	18,32	10,44
10	2009	4,39	5,42	0,58	13,65	1,56	5,06	11,76	6,25
11	2010	5,13	8,13	1,62	13,88	0,88	5,34	11,27	8,57
12	2011	5,36	11,40	3,17	11,92	0,88	5,83	10,05	6,47
13	2012	4,28	6,22	1,66	9,68	0,66	2,87	7,12	8,89
14	2013	6,41	7,53	2,11	7,69	1,10	3,51	9,42	7,49
15	2014	6,39	6,99	3,14	7,19	2,35	2,24	10,14	8,85
16	2015	6,36	6,19	2,10	2,53	4,07	1,22	10,36	7,67
17	2016	3,53	5,51	2,09	3,77	1,62	2,05	13,81	7,78
18	2017	3,81	5,70	3,87	4,09	1,97	-0,83	29,50	11,14

Sumber: Worldbank

Gambar 1.2 : laju Inflasi negara *emerging market* muslim Tahun 2000 s/d 2017

Sumber : Tabel 1.2

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa adanya kenaikan inflasi negara-negara *Emerging market* muslim tahun 2011, inflasi Indonesia naik menjadi 5,36 % dari 5,13% tahun sebelumnya, Arab Saudi naik menjadi 5,83% dari 5,34 % tahun sebelumnya, Bangladesh naik menjadi 11,40 % dari 8,13% tahun sebelumnya, Malaysia naik menjadi 3,17 % dari 1,62 % tahun sebelumnya, dan Mesir naik menjadi 23,7 % dari 20,9 % tahun sebelumnya.

Di negara-negara berpenghasilan rendah, momentum inflasi (tingkat inflasi triwulanan disesuaikan secara triwulanan dinyatakan pada tingkat tahunan) turun drastis sepanjang tahun lalu, dari rata-rata 14 persen di tahun 2011 sampai saat ini turun 1,6 persen di ketiganya bulan sampai September 2012 sebelum memulai tren kenaikan pada kuartal terakhir 2012. Penurunan tajam mencerminkan efek gabungan stabilisasi harga pangan lokal setelah tahun 2011 kenaikan harga terkait kekeringan, pengetatan kebijakan, dan pelonggaran pasokan bahan bakar dan makanan gangguan selama episode gejolak politik di Timur Tengah dan bagian-bagian Sub Sahara Afrika.

Inflasi merupakan tolak ukur perekonomian disuatu Negara termasuk di Indonesia jadi pemerintah harus mampu mengendalikan inflasi dari variabel-variabel yang mempengaruhinya, seperti tingkat suku bunga, jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Untuk mengendalikan inflasi kebijakan ekonomi yang dapat diambil pemerintah diantaranya adalah kebijakan moneter, dalam hal ini adalah fungsi Bank Indonesia selaku bank sentral. Mengingat besaran moneter (M1) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap laju inflasi, maka upaya yang perlu dilakukan untuk mengendalikan inflasi memperhatikan perubahan besaran moneter. Antara lain dengan menggunakan instrumen

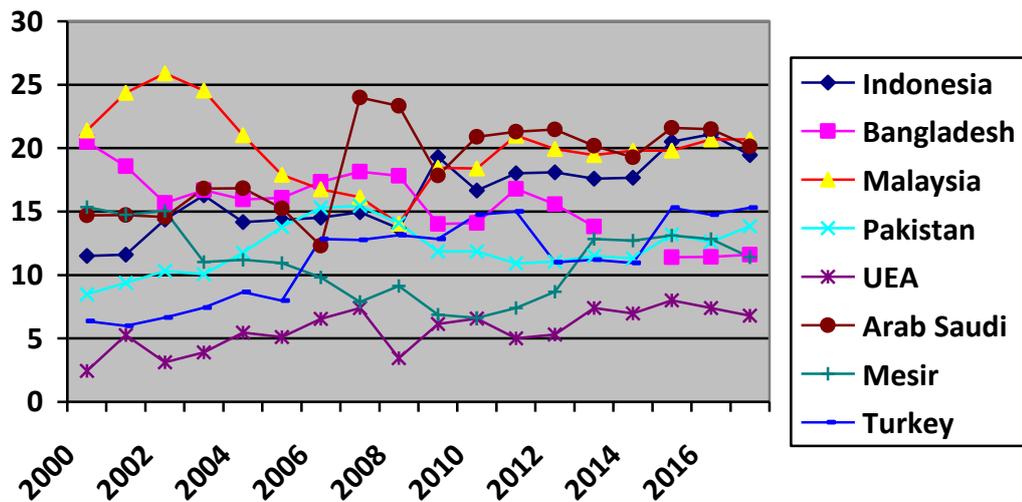
kebijakan moneter, yaitu fasilitas diskonto, operasi pasar terbuka, dan cadangan wajib minimum yang diharapkan nantinya dapat menekan laju inflasi. (Adrian,2005).

Inflasi juga 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 (Dwi,2002).

Tabel 1.3 : Government expenditure Negara Emerging Market muslim Tahun 2000 s/d 2017 (Persen %)

NO	Tahun	Indonesia	Bangladesh	Malaysia	Pakistan	UEA	Arab Saudi	Mesir	Turkey
		GOV	GOV	GOV	GOV	GOV	GOV	GOV	GOV
1	2000	11,51	20,49	21,39	8,49	2,45	14,71	15,35	6,38
2	2001	11,59	18,58	24,35	9,38	5,26	14,72	14,75	5,98
3	2002	14,37	15,69	25,90	10,31	3,12	14,57	15,04	6,65
4	2003	16,28	16,68	24,54	10,07	3,91	16,81	11,02	7,42
5	2004	14,17	15,95	21,01	11,75	5,45	16,84	11,21	8,65
6	2005	14,34	16,09	17,89	13,78	5,12	15,25	10,94	7,97
7	2006	14,51	17,34	16,75	15,29	6,55	12,30	9,81	12,83
8	2007	14,94	18,15	16,12	15,45	7,41	23,98	7,88	12,75
9	2008	13,67	17,82	14,04	14,10	3,45	23,33	9,13	13,13
10	2009	19,31	14,03	18,46	11,86	6,13	17,84	6,87	12,84
11	2010	16,65	14,1	18,41	11,86	6,57	20,90	6,62	14,76
12	2011	18,01	16,79	20,98	10,92	5	21,29	7,41	15
13	2012	18,09	15,59	19,93	11,04	5,30	21,46	8,69	11
14	2013	17,60	13,82	19,45	11,51	7,41	20,19	12,84	11,21
15	2014	17,67	14,5	19,80	11,30	6,98	19,29	12,72	10,96
16	2015	20,50	11,4	19,81	13,19	8	21,60	13,11	15,31
17	2016	21,09	11,42	20,70	12,60	7,41	21,49	12,83	14,74
18	2017	19,45	11,6	20,68	13,85	6,80	20,13	11,4	15,31

Sumber:Worldbank



Gambar 1.3 : *Government expenditure* (persen %) Negara *emerging market* muslim Tahun 2010 s/d 2017

Sumber : Tabel 1.3

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa adanya kenaikan pengeluaran pemerintah negara *emerging market* yang terjadi pada tahun 2015, Perkembangan pengeluaran pemerintah Indonesia naik menjadi 20,5% dari 20,2 % tahun sebelumnya, UEA naik menjadi 8% dari 6,9% tahun sebelumnya, Arab Saudi naik menjadi 21,2 dari 20,8 % tahun sebelumnya, Malaysia naik menjadi 19,8% dari 19,4 US\$ tahun sebelumnya, Pakistan naik menjadi 13,1 % dari 11,3% tahun sebelumnya, Turkey naik menjadi 13,1% dari 12,7% tahun sebelumnya, Mesir naik menjadi 15,3 % dari 10,9 % tahun sebelumnya.

Peningkatan pengeluaran pemerintah total yang pesat ini disebabkan utama oleh adanya inflasi dan peningkatan pendapatan negara. Peningkatan pendapatan negara ini dipengaruhi oleh berbagai hal, antara lain peningkatan kuantitas dan kualitas SDM, peningkatan akumulasi modal, peningkatan kualitas teknologi yang digunakan serta faktor lainnya. Pengeluaran pemerintah secara total meningkat belum berarti juga pengeluaran pemerintah di setiap sektor

mengalami peningkatan tiap tahunnya. Karena besarnya pengeluaran pemerintah disetiap sektor bergantung pada keputusan pemerintah dalam menentukan komposisi APBN.

Sektor pengeluaran pemerintah yang dianggap penting dalam meningkatkan kualitas SDM yaitu pendidikan, kesehatan dan ekonomi. Pengeluaran sector pendidikan terdiri dari pengeluaran rutin (biaya gaji guru, dana BOS, dan lainnya) dan pengeluaran pembangunan (pembangunan gedung sekolah, subsidi dan lainnya). Pengeluaran pemerintah sektor pendidikan dibagikan ke berbagai subsektor antara lain pendidikan anak usia dini, pendidikan dasar, menengah, non-formal dan infomal, kedinasan, pendidikan tinggi, pelayanan bantuan, pendidikan keagamaan, litbang penelitian, pembinaan kepemudaan dan olahraga. Alokasi anggaran fungsi pendidikan mencerminkan upaya pemerintah alam memberikan pelayanan kepada masyarakat dalam bidang pendidikan dan sebagai salah satu upaya untuk memenuhi amanat konstitusi bahwa alokasi anggaran pendidikan sekurang-kurangnya 20% dari belanja negara (Kemenkeu, 2017)

Pengeluaran kesehatan juga terdiri dari pengeluaran rutin dan pembangunan yang digunakan untuk meningkatkan kesehatan masyarakat. Pengeluaran di sektor kesehatan akan dibagi ke berbagai subsektor, antara lain obat dan perbekalan kesehatan, pelayanan kesehatan pererorangan dan masyarakat,kependudukan dan keluarga berencana serta kesehatan lainnya. Pemerintah berkomitmen untuk memenuhi alokasi anggaran kesehatan sebesar 5% dari belanja negara, sebagaimana diamanatkan dalam Undang - Undang Nomor 9 Tahun 2009 tentang Kesehatan (Kemenkeu, 2017).

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas serta untuk memperoleh kejelasan terhadap masalah yang akan dibahas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi di beberapa negara muslim *Emerging Market* tahun 2011, yang merupakan dampak dari krisis ekonomi yang terjadi di negara “Eropa dan di Amerika”
2. Terjadi kenaikan inflasi di beberapa negara *Emerging Market* ditahun 2011 yang di sebabkan naiknya harga pangan dunia yang mendorong tingginya inflasi.
3. Terjadi penurunan ekspor di beberapa negara muslim *Emerging Market* tahun 2015, akibat dari turunnya harga di beberapa komoditas

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya dapat lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada perbandingan pola kebijakan fiscal dengan moneter dalam mendukung ketahanan fundamental ekonomi negara *emerging market* muslim.

D. Rumusan Masalah

Adapun masalah dalam penelitian ini di rumuskan sebagai berikut:

1. Apakah interaksi variabel kebijakan fiskal (TAX dan GOV) dan variabel kebijakan moneter (SBK dan JUB) terhadap variabel stabilitas ekonomi makro (PDB, INV, KURS, INF) saling berkontribusi?
2. Negara mana yang paling memiliki ketahanan fundamentalnya dalam menghadapi interaksi fiskal moneter di Negara *Emerging Market* Muslim?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Penelitian ini bertujuan:

1. Menganalisis kontribusi variabel dari interaksi variabel kebijakan fiskal (TAX dan GOV) dan variabel kebijakan moneter (SBK dan JUB) terhadap variabel stabilitas ekonomi makro (PDB, INV, KURS, INF).
2. Menganalisis Negara mana yang paling memiliki ketahanan fundamentalnya dalam menghadapi interaksi fiskal moneter di Negara *emerging market* muslim.

Manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini adalah:

1. Menambah wawasan dan pengetahuan penulis tentang pola kebijakan fiskal vs moneter dalam mendukung ketahanan fundamental ekonomi negara *emerging market* muslim.

2. Sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian lebih jauh terutama yang berkaitan dengan kemampuan kebijakan fiskal atau moneter yang lebih mendukung dalam ketahanan fundamental ekonomi negara *emerging market* muslim.

F. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Reni Opriyanti, Regina Niken Wilantari (2017), Universitas Jember Analisis Efektivitas Kebijakan Moneter Dan Kebijakan Fiskal Dalam Mengatasi Inflasi Di Indonesia. Sedangkan penelitian ini berjudul: Pola Kebijakan Fiskal Vs Moneter Dalam Mendukung Ketahanan Fundamental Ekonomi di 8 Negara *Emerging Market* Muslim. Adapun mapping keaslian penelitian dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1.4 Perbedaan penelitian terletak pada:

No	Perbedaan	Penelitian Reni Opriyanti, Regina Niken Wilantari (2017)	Rizalul arifin(2018)
1	Variabel	Inflasi, Penerimaan Pajak, Jumlah Uang Beredar, Belanja pemerintah, Tingkat suku bunga.	Penerimaan Pajak, Pengeluaran Pemerintah, Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar (KURS), Inflasi, Suku Bunga Kredit, Jumlah Uang Beredar.
2	Model	VAR (<i>Vector Autoregression</i>),	Panel ARDL, SVAR
3	Lokasi	Indonesia	8 Negara <i>Emerging Market</i> muslim
4	Waktu	2005-2014	2000-2017

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal adalah kebijakan yang dilakukan pemerintah untuk mengendalikan perekonomian dengan mengubah-ubah anggaran penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Kebijakan Fiskal adalah suatu kebijakan ekonomi dalam rangka mengarahkan kondisi perekonomian untuk menjadi lebih baik dengan jalan mengubah penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Kebijakan fiskal lebih menekankan pada pengaturan pendapatan dan belanja pemerintah (Djojosebroto dan Iskandar, 2004).

Instrumen kebijakan fiskal adalah penerimaan dan pengeluaran pemerintah yang berhubungan erat dengan pajak. Dari sisi pajak jelas jika mengubah tarif pajak yang berlaku akan berpengaruh pada 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 umum (Djojosebroto dan Iskandar, 2004).

Kebijakan fiskal merujuk pada kebijakan yang dibuat pemerintah untuk mengarahkan ekonomi suatu negara melalui pengeluaran (belanja) dan pendapatan (pajak). Kebijakan fiskal berbeda dengan kebijakan moneter, yang bertujuan men-stabilkan perekonomian dengan cara mengontrol tingkat bunga dan

jumlah uang yang beredar. Instrumen utama kebijakan fiskal adalah pajak dan pengeluaran pemerintah.

2. Pajak (*Tax*)

Pajak menurut Waluyo dan Ilyas (2006) adalah: "Iuran kepada negara (yang dapat dipaksakan) yang terutang oleh yang wajib membayarnya menurut peraturan-peraturan, dengan tidak mendapat prestasi kembali, yang langsung dapat ditunjuk, dan yang gunanya adalah untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran umum berhubung dengan tugas negara untuk menyelenggarakan pemerintahan.

Teori klasik tentang sistem perpajakan yang baik dimulai sejak Adam Smith dalam bukunya "*The Wealth of Nations*" Waluyodan Ilyas (2006) yang menyatakan bahwa pemungutan pajak hendaknya didasarkan pada :

a) *Equality*

Pemungutan pajak harus bersifat adil dan merata, yaitu dikenakan kepada orang pribadi yang harus sebanding dengan kemampuan membayar pajak atau *ability to pay* dan sesuai dengan manfaat yang diterima. Adil dimaksudkan bahwa setiap wajib pajak menyumbangkan uang untuk pengeluaran pemerintah sebanding dengan kepentingan dan manfaat yang diminta.

b) *Certainty*

Penetapan pajak itu tidak ditentukan sewenang-wenang. Oleh karena itu, wajib pajak harus mengetahui secara jelas dan pasti besarnya pajak yang terutang, kapan harus dibayar, serta batas waktu pembayaran.

c) *Convenience*

Kapan wajib pajak itu harus membayar pajak sebaiknya sesuai dengan saat-saat yang tidak menyulitkan wajib pajak sebagai contoh pada saat wajib pajak memperoleh penghasilan. Sistem pemungutan ini disebut *pay as you earn*.

d) *Economy*

Secara ekonomi biaya pemungutan dan biaya pemenuhan kewajiban bagi wajib pajak diharapkan seminimum mungkin, demikian pula beban yang dipikul wajib pajak.

Di negara-negara yang sedang berkembang sebagian besar penerimaan pajaknya berasal dari sumber pajak tak langsung. Proporsi PDB terhadap pajak langsung pada negara sedang berkembang lebih rendah daripada pajak langsung dari negara-negara maju. Hal ini dikarenakan pada negara-negara yang sedang berkembang lebih rendah golongan berpenghasilan tingginya. Dalam perkembangannya akan terjadi proses pergeseran dari dominasi pajak tidak langsung menjadi pajak langsung sesuai dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi diiringi dengan peningkatan pendapatan perkapita penduduknya.

Dalam jangka panjang peranan pajak langsung akan semakin penting seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat dan ditunjang pula dengan teknologi canggih menuju era globalisasi. Selain berfungsi sebagai pemerataan karena struktur tarifnya bersifat progresif, perkembangan hubungan internasional yang semakin maju kearah liberal dan global mengharuskan pemerintah untuk menurunkan tarif importnya dalam rangka peningkatan daya

saing ekonomi domestik di ekonomi dunia. Konsekuensinya penerimaan pajak tidak langsung akan menjadi turun. Alternatifnya adalah memobilisasi penerimaan pajak yang bertumpu pada pajak langsung seperti pajak penghasilan.

3. Pengeluaran Pemerintah (*Government Expenditure*)

Pengeluaran pemerintah mencerminkan kebijakan pemerintah. Apabila pemerintah telah menetapkan suatu kebijakan untuk membeli barang dan jasa, pengeluaran pemerintah mencerminkan biaya yang harus dikeluarkan oleh pemerintah untuk melaksanakan kebijakan tersebut (Mangkoesobroto, 2003).

Menurut Sukirno (2000) pengeluaran pemerintah dapat dipandang sebagai pembelanjaan otonomi, karena pendapatan nasional bukan merupakan faktor penting yang dapat mempengaruhi keputusan pemerintah untuk menentukan anggaran belanjanya. Faktor yang menentukan pengeluaran pemerintah adalah 1) pajak yang diharapkan akan diterima, 2) pertimbangan-pertimbangan politik; dan 3) persoalan-persoalan ekonomi yang sedang dihadapi (Sukirno, 2000).

Dengan demikian, pengeluaran pemerintah yang direncanakan terutama tergantung pada pendapatan, karena pendapatan yang lebih tinggi menyebabkan konsumsi atau pengeluaran yang lebih tinggi, yang merupakan bagian dari pengeluaran yang direncanakan.

Menurut Sukirno, (2000), dalam keadaan keseimbangan pada perekonomian tertutup, maka:

$$Y = C + I + G \quad [2.1]$$

dimana :

$$C + I + G = C + S + T \text{ atau } I + G = S + T \quad [2.2]$$

Apabila dimisalkan sistem pajak adalah tetap, maka pendapatan nasional dapat ditentukan dengan perhitungan sebagai berikut :

$$Y = C + I + G \quad [2.3]$$

$$Y = a + b Yd + I_o + G_o \quad [2.3.a]$$

$$Y = a + b (Y - T_o) + I_o + G_o \quad [2.3.b]$$

$$Y - bY = a - bT_o + I_o + G_o \quad [2.3.c]$$

$$Y(1-b) = a - bT_o + I_o + G_o \quad [2.3.d]$$

$$Y = 1/(1-b) \cdot (a - bT_o + I_o + G_o) \quad [2.3.e]$$

Terjadinya perubahan pembelanjaan agregat, baik yang berasal dari pengurangan pajak, kenaikan ekspor atau penurunan impor akan mampu mengakibatkan perubahan keseimbangan dalam perekonomian dan perubahan dalam pendapatan nasional. Apabila penambahan pengeluaran pemerintah sebesar ΔG , maka kenaikan pendapatan nasional sebesar :

$$Y1 = 1/(1-b) \cdot (a - bT_o + I_o + G_o + \Delta G) \quad [2.4]$$

$$\Delta Y = Y1 - Y_o = 1/(1-b) \cdot \Delta G \quad [2.4.a]$$

Sedangkan multiplier (α) dari perubahan tersebut adalah sebesar :

$$\alpha = \Delta Y/\Delta G = 1/(1-b) \quad [2.4.b]$$

Dengan demikian hal ini memberikan gambaran bahwa semakin meningkatnya pendapatan, karena peningkatan agregat demand akan mendorong kenaikan investasi dan akhirnya akan menyebabkan kenaikan produksi.

4. Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter adalah kebijakan pengendalian besaran moneter seperti jumlah uang beredar, tingkat bunga, dan kredit yang dilakukan oleh bank sentral, kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank Indonesia dalam mewujudkan stabilitas ekonomi makro terdiri dari kerangka strategis dan kerangka operasional. Kerangka strategis umumnya terkait dengan pencapaian tujuan akhir kebijakan moneter (stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, dan perluasan kesempatan kerja) serta strategi untuk mencapainya (*exchange rate targeting, monetary targeting, Inflation targeting, implicit but not explicit anchor*). (Warjiyo dan Solikin, 2003).

Kerangka operasional kebijakan moneter terdiri dari instrumen, sasaran-operasional, dan sasaran-antara yang digunakan untuk mencapai sasaran akhir. Sasaran-antara diperlukan karena adanya *time lag* antara pelaksanaan kebijakan moneter dengan hasil pencapaian sasaran akhir, sehingga untuk meninjau keefektifan suatu kebijakan, maka diperlukan adanya kebijakan yang dapat dilihat dengan segera. Untuk mencapai sasaran antara ini, diperlukan adanya sasaran operasional agar proses transmisi dapat berjalan sesuai rencana.

Kriteria dari sasaran-operasional ini adalah memiliki kestabilan hubungan dengan sasaran antara, dapat dikendalikan oleh bank sentral, dan informasi tersedia lebih awal dari pada sasaran-antara. Sedangkan Instrumen moneter merupakan instrumen yang dimiliki bank sentral yang dapat mempengaruhi sasaran operasional yang telah ditetapkan.

Operasional pengendalian moneter memiliki 3 prinsip dasar sebagai berikut :pertama, berbeda dengan pelaksanaan selama ini yang menggunakan uang primer, sasaran operasional pengendalian moneter adalah BI Rate. Dengan langkah ini, sinyal kebijakan moneter diharapkan dapat lebih mudah dan lebih pasti dapat ditangkap oleh pelaku pasar dan masyarakat, dan karenanya diharapkan pula dapat meningkatkan efektivitas kebijakan moneter. Kedua, pengendalian moneter dilakukan dengan menggunakan instrumen: (1) Operasi Pasar Terbuka (OPT), (2) Instrumen likuiditas otomatis (*standing facilities*), (3) Intervensi di pasar valas, (4) Penetapan giro wajib minimum (GWM), dan (5) Himbauan moral (*moral suassion*). Ketiga, pengendalian moneter diarahkan pula agar perkembangan suku bunga PUAB berada pada koridor suku bunga yang ditetapkan. Langkah ini dilakukan untuk meningkatkan efektivitas pengendalian likuiditas sekaligus untuk memperkuat sinyal kebijakan moneter yang ditempuh Bank Indonesia. (Bank Indonesia, 2012)

5. Suku Bunga

Menurut Nopirin (2000) suku bunga adalah biaya yang harus di bayar oleh pemimjam atas pinjaman yang diterima dan merupakan imbalan bagi pemberi pinjaman atas investasinya. Suku bunga mempengaruhi keputusan individu terhadap pilihan membelanjakan uang lebih banyak atau menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan. Suhedi (2000) menyebutkan bahwa suku bunga juga merupakan sebuah harga yang menghubungkan masa kini dengan masa depan, sebagaimana harga lainnya maka tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran.

Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu : (1) Suku Bunga Nominal. Suku bunga nominal adalah *rate* yang dapat diamati pasar. (2) Suku Bunga Riil. Suku bunga riil adalah konsep yang mengukur tingkat bunga yang sesungguhnya setelah suku bunga nominal dikurangi dengan laju inflasi yang diharapkan. Suku bunga yang tinggi di satu sisi, akan meningkatkan hasrat masyarakat untuk menabung sehingga jumlah dana perbankan akan meningkat (Pohan,2008).

Tingkat suku bunga juga digunakan untuk mengendalikan tingkat harga. Ketika tingkat harga tinggi dimana jumlah uang yang beredar di masyarakat banyak sehingga konsumsi masyarakat tinggi akan diantisipasi oleh pemerintah dengan menetapkan tingkat suku bunga yang tinggi. Dengan tingkat suku bunga tinggi yang diharapkan kemudian adalah berkurangnya jumlah uang beredar sehingga permintaan agregat pun akan berkurang dan kenaikan harga bisa diatasi.

6. Jumlah Uang Beredar (JUB)

Mankiw (2006) mendefinisikan uang sebagai persediaan aset yang dapat dengan segera digunakan untuk melakukan transaksi. Berdasarkan jenisnya, uang dapat dibedakan menjadi uang kartal, uang giral dan uang kuasi. Uang kartal adalah uang yang dijadikan sebagai alat transaksi sah dan wajib diterima seluruh masyarakat pada perekonomian. Uang kartal umumnya berbentuk uang kertas dan uang logam yang dibuat oleh bank sentral yang diberi hak tunggal mencetak uang / hak oktroi. Uang giral adalah suatu tagihan pada bank umum yang dapat dipergunakan sebagai alat pembayaran dan transaksi yang sah dan masyarakat tidak wajib menerima pembayarannya. Uang giral dapat terbilang mudah, aman dan praktis karena dalam melakukan transaksi di mana seseorang

tidak perlu menghitung dan membawa banyak uang kontan. Uang kuasi adalah surat-surat berharga yang dapat dijadikan alat pembayaran. Uang kuasi ini terdiri atas deposito berjangka dan tabungan serta rekening valuta asing milik swasta.

Berdasarkan penghitungan jumlah permintaan uang di masyarakat, uang dapat dibedakan dengan M0, M1, M2 dan M3. M0 merupakan definisi permintaan uang yang paling sempit karena M0 terdiri dari uang kartal, yaitu uang kertas dan logam yang dipegang masyarakat sehari-hari. M1, yaitu M0 ditambah *demand deposit*. *Demand deposit* adalah tabungan yang dimiliki masyarakat yang ada di bank, yang dapat dicairkan sewaktu-waktu. M1 ini merupakan perhitungan jumlah uang beredar yang sangat likuid. M2, yaitu M1 ditambah *time deposit*. *Time deposit* adalah tabungan, deposito, dan sejenisnya, yang memiliki waktu jatuh tempo atau tidak dapat dicairkan sewaktu-waktu. M3, yaitu M2 ditambah dengan deposito jangka panjang, meliputi dana-dana institusional yang ada dipasar uang.

Uang memiliki tiga fungsi, yaitu sebagai penyimpan nilai, unit hitung, dan media pertukaran (Mankiw, 2006). Sebagai penyimpan nilai (*store of value*), uang adalah cara mengubah daya beli dari masa kini ke masa depan. Jika seseorang bekerja hari ini dan mendapatkan \$ 100, maka dia dapat menyimpan uang tersebut dan membelanjakannya besok, minggu depan atau bulan depan. Tentu saja uang adalah penyimpan nilai yang tidak sempurna, jika harga meningkat jumlah yang bisa dibeli dengan jumlah uang tertentu akan turun. Namun, orang memegang uang karena mereka bisa membelanjakannya untuk mendapatkan barang dan jasa pada suatu saat di masa depan.

Sebagai unit hitung (*unit of account*), uang memberikan ukuran dimana

harga ditetapkan dan utang dicatat. Untuk menentukan harga sejenis barang diperlukan uang sebagai satuan hitung. Dengan adanya satuan hitung, kita dapat mengadakan perbandingan harga satu barang dengan barang lain. Sebagai media pertukaran (*medium of exchange*), uang adalah apa yang kita gunakan untuk membeli barang dan jasa. Kemudahan untuk mengubah uang menjadi sesuatu yang lain misalnya barang dan jasa disebut juga dengan likuiditas uang.

Teori permintaan uang klasik bermula dari teori tentang jumlah uang yang beredar dalam masyarakat (teori kuantitas uang). Teori ini tidak dimaksudkan untuk menjelaskan mengapa seseorang atau masyarakat menyimpan uang kas, tetapi lebih pada peranan uang dalam perekonomian. Dengan sederhana Fisher merumuskan teori kuantitas uang sebagai berikut :

$$MV = PT \quad [2.5]$$

dimana :

M = Jumlah uang beredar

V= Perputaran uang dari satu tangan ke tangan lain dalam satu periode

P= Harga barang

T= Volume barang yang diperdagangkan

Persamaan diatas menunjukkan bahwa nilai barang yang diperdagangkan sama besarnya dengan jumlah uang beredar dikalikan kecepatan perputarannya. Meskipun persamaan diatas tidak mencerminkan permintaan uang namun bisa diubah bentuknya menjadi persamaan permintaan uang.

Pertama dengan mengganti volume barang yang diperdagangkan (T) dengan output riil (Q), formulasi teori kuantitas menjadi :

$$MV = PQ = Y \quad [2.6]$$

dimana :

$$Y = PQ = \text{GNP Nominal}$$

$$V = \text{Tingkat perputaran pendapatan (income velocity of money)}$$

Dalam satu periode waktu tertentu (misalnya satu tahun), kuantitas barang yang diperdagangkan jumlahnya tertentu. Dengan demikian kita bisa menganggap bahwa besarnya nilai Q tidak berubah. Dalam keseimbangan (*full employment*) nilai Q ini tidak juga berubah. Nilai V relatif tetap karena V mencerminkan tata cara suatu masyarakat mempergunakan uang. Dengan sendirinya V hanya berubah kalau terjadi perubahan kelembagaan seperti misalnya kebiasaan melakukan pembayaran serta perubahan teknologi komunikasi.

Konsekuensi dari kedua anggapan ini, maka M hanyalah mempengaruhi P dan pengaruhnya proporsional. Artinya, kalau M naik dua kali maka P juga akan naik dengan dua kali.

Kedua, versi yang dikemukakan oleh Marshall dari Cambridge University. Dengan notasi yang sama, formulasi Marshall terlihat sebagai berikut:

$$M = k P Q \quad [2.7]$$

$$= k Y \text{ dimana } k = 1/V$$

Secara matematis formulasi Marshal ini sama dengan formulasi Irving Fisher, namun implikasinya berbeda. Marshall memandang bahwa individu atau masyarakat selalu menginginkan sebagian (proporsi) tertentu dari pendapatannya (Y) dalam bentuk uang kas (dinyatakan dengan k). sehingga kY merupakan keinginan individu atau masyarakat akan uang kas (M_d). Secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$M_d = kPQ = kY \quad [2.8]$$

dimana :

M_d = permintaan uang kas

Dari formulasi ini kita mendapatkan perilaku permintaan uang menurut teori Marshall, yang merupakan awal dari teori permintaan akan uang.

7. Keseimbangan Pasar Uang dan Pasar Barang (IS* - LM*)

Dalam mempelajari dan menganalisis fenomena ekonomi dibutuhkan model atau teori. Fungsi model atau teori adalah untuk membantu dalam menjelaskan fenomena – fenomena ekonomi. Model ekonomi makro yang sering digunakan untuk menganalisis bagaimana kebijakan fiskal dan moneter bekerja dalam perekonomian terbuka adalah Model Mundell–Fleming, yang merupakan nama akhir dari penemu model tersebut yakni, Robert Mundell (1963) dan Jhon Fleming (1962). Model ini dilukiskan sebagai “model kebijakan domain untuk mempelajari kebijakan moneter dan fiskal pada perekonomian terbuka” (Mankiw, 2007).

Ketika menjalankan kebijakan moneter dan fiskal, para pembuat kebijakan sering mengamati apa yang terjadi di mancanegara. Meskipun kemakmuran domestik merupakan tujuan satu-satunya, namun mereka perlu mempertimbangkan perkembangan dimancanegara. Arus barang dan jasa internasional serta aliran modal internasional bisa mempengaruhi perekonomian dalam banyak cara. Para pembuat keputusan yang mengabaikan pengaruh ini akan menghadapi bahaya (Mankiw, 2007).

Model Mundell–Fleming adalah model IS-LM untuk perekonomian terbuka kecil. Model ini menganggap tingkat harga adalah tertentu (*given*) dan kemudian menunjukkan apa yang menyebabkan fluktuasi dalam pendapatan dan kurs (Mankiw, 2007).

Model Mundell-Fleming membuat satu asumsi penting dan ekstrem: model ini mengasumsikan bahwa perekonomian yang dipelajari adalah perekonomian terbuka kecil dengan mobilitas sempurna. Definisi perekonomian kecil terbuka adalah bahwa suatu perekonomian merupakan bagian kecil dari perekonomian dunia, dan dengan sendirinya tidak memiliki dampak yang berarti terhadap tingkat bunga dunia. Dengan mobilitas sempurna, dapat diartikan bahwa penduduk suatu negara dapat memiliki akses penuh ke pasar uang dunia. Karena asumsi mobilitas modal sempurna tersebut, tingkat bunga dalam perekonomian kecil terbuka (r), harus sama dengan tingkat bunga dunia (*world interest rate*). Artinya, perekonomian bisa meminjam atau memberi pinjaman sebanyak yang ia inginkan di pasar keuangan dunia, dan sebagai akibatnya tingkat bunga perekonomian ditentukan oleh tingkat bunga dunia ($r = r^*$) (Mankiw, 2007)

Pasar Barang dan Kurva IS* pada model Mundell-Flaming menjelaskan pasar untuk barang dan jasa sebagaimana model IS-LM, tetapi model ini menambahkan simbol baru untuk ekspor netto, sehingga kurva IS* merupakan kurva yang menunjukkan hubungan berbagai tingkat pendapatan dan kurs yang meletakkan pasar barang dan jasa dalam keadaan seimbang yaitu pendapatan sama dengan permintaan barang dan jasa. Semakin tinggi kurs maka semakin rendah tingkat pendapatan, dengan asumsi mobilitas modal sempurna, sehingga $r = r^*$, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = C + I + G + NX \quad [2.9]$$

dimana:

Y = Pendapatan Nasional

C = Konsumsi

I = Investasi

G = Pengeluaran Pemerintah

NX = Ekspor Netto

Dalam Mankiw (2006) persamaan tersebut merupakan *persamaan identitas*, yaitu sebuah persamaan yang pasti benar dilihat dari bagaimana variabel – variabel persamaan tersebut dijabarkan. Untuk lebih jelas dapat dilihat :

Konsumsi(*consumption*) adalah pembelanjaan barang dan jasa oleh rumah tangga. Konsumsi bergantung positif pada *disposable income*, yang mempunyai fungsi :

$$C = f(Y-T) \quad [2.10]$$

Investasi adalah pembelian barang yang nantinya akan digunakan untuk memproduksi lebih banyak barang dan jasa. Investasi merupakan jumlah dari pembelian peralatan modal, persediaan dan bangunan. Investasi berhubungan negatif dengan tingkat bunga, yang mempunyai fungsi :

$$I = f(r) \quad [2.11]$$

Pengeluaran/Belanja Pemerintah adalah pembelanjaan barang dan jasa oleh pemerintah daerah, pusat yang mencakup upah pekerjaan pemerintah dan pembelanjaan untuk kepentingan umum, dilambangkan dengan G.

Ekspor Netto (net exports) adalah pembelian produk dalam negeri oleh orang asing (ekspor) dikurangi pembelian produk luar negeri oleh warga negara (impor). Ekspor netto mengacu pada nilai impor dikurangi dari nilai ekspor. Ekspor netto berhubungan negatif dengan kurs, yang mempunyai fungsi :

$$NX = f(e) \quad [2.12]$$

sehingga hasil dari substitusi C, I, G dan NX pada diperoleh model IS*:

$$IS^*: Y = C(Y-T) + I(r) + G + NX(e) \quad [2.13]$$

Persamaan ini menyatakan bahwa pendapatan adalah jumlah dari konsumsi, investasi, belanja pemerintah dan ekspor netto, dimana konsumsi bergantung secara positif pada disposable income, investasi berhubungan negatif dengan tingkat bunga dan ekspor netto berhubungan negatif dengan kurs. Persamaan ini merupakan persamaan IS*, yang menggambarkan keseimbangan

pendapatan dan kurs pada pasar barang dan jasa, (tanda bintang/asterik menunjukkan bahwa persamaan ini menggunakan asumsi tingkat bunga konstan pada tingkat bunga dunia r^*).

Pasar Uang dan Kurva LM^* pada model Mundell-Flaming menjelaskan pasar uang sebagaimana model IS-LM. Kurva LM^* merupakan kurva yang menunjukkan hubungan antara tingkat pendapatan pada berbagai kemungkinan tingkat bunga yang meletakkan uang dalam keadaan seimbang yaitu permintaan uang sama dengan penawaran uang, dengan persamaan sebagai berikut :

$$M/P = L(r, Y) \quad [2.14]$$

dimana : M= jumlah uang beredar

P= tingkat harga umum

Y= pendapatan riil

r= suku bunga riil

Persamaan ini menyatakan bahwa penawaran keseimbangan uang riil, M/P , sama dengan permintaan, $L(r, Y)$. Permintaan terhadap keseimbangan uang riil bergantung secara negatif pada tingkat bunga, dan secara positif pada pendapatan Y . Dengan menambahkan asumsi bahwa tingkat bunga domestik sama dengan tingkat bunga dunia, maka persamaan LM^* menjadi :

$$LM^* : M/P = L(r^*, Y) \quad [2.15]$$

Persamaan ini menunjukkan kurva LM^* vertikal, karena kurs tidak masuk kedalam persamaan LM^* . Berdasarkan tingkat bunga dunia, persamaan LM^*

menentukan pendapatan agregat, tanpa mempertimbangkan kurs. Kurva LM* mengkaitkan tingkat bunga yang mengikuti tingkat bunga dunia dan pendapatan (Mankiw, 2007).

Dari persamaan tersebut, suku bunga yang dimaksud adalah suku bunga riil domestik yang mengikuti suku bunga dunia (r^*), dimana suku bunga riil merupakan pengurangan dari suku bunga nominal dengan inflasi, dan dapat digambarkan dalam persamaan :

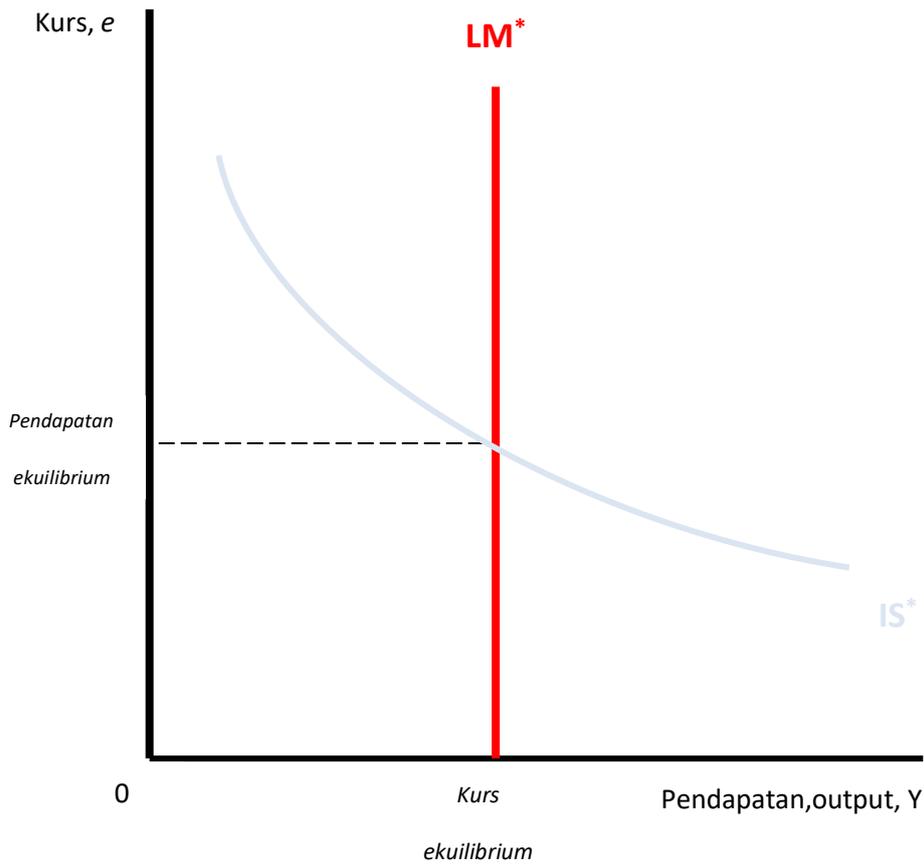
$$r^* = (i - \pi) \quad [2.16]$$

Substitusi ke persamaan [2.13] dan [2.15] akan menghasilkan model keseimbangan IS* - LM* sebagai berikut :

$$IS^* : Y = C(Y-T) + I(i-\pi) + G + NX(e) \quad [2.17.a]$$

$$LM^* : M/P = L((i-\pi), Y) \quad [2.17.b]$$

Persamaan IS* menjelaskan keseimbangan di pasar barang dan persamaan LM* menjelaskan keseimbangan di pasar uang. Keseimbangan untuk perekonomian ditemukan dimana kurva IS* dan kurva LM* berpotongan. Perpotongan ini menunjukkan kurs serta tingkat pendapatan dimana pasar barang dan pasar uang berada dalam keseimbangan. Dengan diagram ini kita bisa menggunakan model Mundell-Fleming untuk menunjukkan bagaimana pendapatan aagregat Y dan kurs e menanggapi perubahan kebijakan baik kebijakan fiskal maupun kebijakan moneter.



Gambar 2.1. :Keseimbangan Kurva IS* dan Kurva LM* (Model Mundell-Fleming)
 Sumber : Mankiw (2007, hal 332)

Dari gambar 2.1, gambar model Mundell-Fleming ini menunjukkan kondisi ekuilibrium pasar barang IS* dan kondisi ekuilibrium pasar uang LM*. Kedua kurva mempertahankan tingkat bunga konstan pada tingkat bunga dunia. Perpotongan kedua kurva ini menunjukkan tingkat pendapatan dan kurs yang memenuhi ekuilibrium baik di pasar barang maupun di pasar uang (Mankiw, 2007)

8. *Interaksi Kebijakan Fiskal dan Moneter terhadap Stabilitas Ekonomi Makro*

Stabilitas ekonomi makro merupakan faktor fundamental untuk menjamin pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Upaya untuk menjaga stabilitas ekonomi makro tersebut dilakukan melalui langkah-langkah tertentu untuk memperkuat daya tahan perekonomian domestik terhadap berbagai gejolak (shocks) yang muncul, baik dari dalam maupun dari luar negeri.

Koordinasi antara kebijakan fiskal dan moneter mutlak diperlukan untuk mengantisipasi gejolak perekonomian dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Di sisi moneter, upaya tersebut disertai dengan program kegiatan pembangunan yang dalam pelaksanaannya diharuskan menyertakan langkah-langkah untuk mengendalikan laju inflasi dan stabilitas nilai tukar rupiah.

Stabilitas perekonomian dicirikan oleh kemampuan alat kebijakan yaitu kebijakan fiskal dan moneter dalam meredam setiap terjadi gejolak perekonomian. Gejolak perekonomian dicirikan oleh perubahan besaran-besaran variabel markoekonomi akibat adanya *shock* (guncangan) baik yang datang dari internal maupun eksternal. Alat untuk menstabilkan perekonomian yang biasa digunakan oleh Bank Sentral adalah variabel moneter (misalnya M1 atau M2) atau Tingkat Suku Bunga Kredit (SBK).

Variabel ekonomi makro dimaksud disini adalah Produk Domestik Bruto (PDB), investasi, kurs dan inflasi, yang merupakan indikator kunci. Dengan demikian stabilitas ekonomi makro yang diinginkan adalah : peningkatan PDB, peningkatan Investasi, stabilnya nilai tukar rupiah dan stabilnya inflasi. Variabel

ekonomi makro tersebut saling terkait dan membentuk keseimbangan internal (*macro equilibrium*) dan keseimbangan eksternal (*balance of payment-BOP*).

PDB diyakini sebagai indikator ekonomi terbaik dalam menilai perkembangan ekonomi suatu negara. Perhitungan pendapatan nasional ini mempunyai ukuran makro utama tentang kondisi suatu negara. Pada umumnya, perbandingan kondisi antar negara dapat dilihat dari pendapatan nasional negara tersebut sebagai gambaran bagi Bank Dunia untuk menentukan apakah suatu negara berada dalam kelompok negara maju atau berkembang melalui pengelompokan besarnya PDB. Dan PDB suatu negara sama dengan total pengeluaran atas barang dan jasa dalam perekonomian (Herlambang, 2001). Menurut Samuelson (2002), PDB adalah jumlah output total yang dihasilkan dalam batas wilayah suatu negara dalam satu tahun. PDB mengukur nilai barang dan jasa yang diproduksi di wilayah suatu negara tanpa membedakan kewarganegaraan pada suatu periode tertentu. Dengan demikian warga negara yang bekerja di negara lain, pendapatannya tidak dimasukkan kedalam PDB.

Untuk mendukung peningkatan PDB diperlukan investasi yang meningkat secara terus menerus. Menurut Tambunan (2001) Didalam neraca nasional atau struktur PDB menurut penggunaannya, investasi didefinisikan sebagai pembentukan modal/kapital tetap domestik (*domestic fixed capital formation*). Investasi dapat dibedakan antara investasi bruto (pembentukan modal tetap domestik bruto) dan investasi netto (pembentukan modal tetap domestik netto). Menurut Sukirno (2002) Investasi yang lazim disebut dengan istilah penanaman modal atau pembentukan modal adalah "Merupakan komponen kedua yang menentukan tingkat pengeluaran agregat".

Untuk menjaga investasi agar terus meningkat, diperlukan stabilitas nilai tukar rupiah (kurs). Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sitinjak dan Kurniasari, 2003). Sedangkan menurut Nopirin (2000) kurs valuta asing akan berubah-ubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran valuta asing. Permintaan valuta asing diperlukan guna melakukan pembayaran ke luar negeri (impor), diturunkan dari transaksi debit dalam neraca pembayaran internasional. Suatu mata uang dikatakan “kuat” apabila transaksi autonomous kredit lebih besar dari transaksi autonomous debit (surplus neraca pembayaran), sebaliknya dikatakan lemah apabila neraca pembayarannya mengalami defisit, atau bisa dikatakan jika permintaan valuta asing melebihi penawaran dari valuta asing. Selanjutnya menurut Pohan (2008) Nilai tukar yang melonjak-lonjak secara drastis tak terkendali akan menyebabkan kesulitan pada dunia usaha dalam merencanakan usahanya terutama bagi mereka yang mendatangkan bahan baku dari luar negeri atau menjual barangnya ke pasar ekspor oleh karena itu pengelolaan nilai mata uang yang relatif stabil menjadi salah satu faktor moneter yang mendukung perekonomian secara makro.

Stabilitas kurs harus tetap terjaga sehingga pencapaian target inflasi (stabilitas inflasi) dari Bank Indonesia mudah terealisasi. Menurut (Sukirno, 2000) Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Akan tetapi, bila kenaikan harga hanya dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau menyebabkan

kenaikan sebagian besar dari harga barang-barang lain. (Boediono, 2001). Selanjutnya menurut Nopirin (2000) Inflasi dapat mempengaruhi distribusi pendapatan, alokasi faktor produksi serta produk nasional. Efek terhadap distribusi pendapatan disebut dengan *equity effect*, sedangkan efek terhadap alokasi faktor produksi dan pendapatan nasional masing-masing disebut dengan *efficiency* dan *output effect*.

Dalam penelitian Indrawati (2007) perubahan tingkat suku bunga direspon positif oleh tingkat inflasi. Kebijakan fiskal ekspansif dan kebijakan moneter yang ketat melalui kenaikan tingkat suku bunga juga menyebabkan kenaikan inflasi. Sedangkan respon output terhadap perubahan tingkat suku bunga dan kebijakan fiskal adalah negatif. Kebijakan moneter ketat melalui kenaikan tingkat suku bunga menyebabkan penurunan pertumbuhan ekonomi. Hal ini mengindikasikan kebijakan penurunan suku bunga diperlukan untuk menciptakan iklim yang kondusif bagi sektor riil, sedangkan pengaruh kenaikan tingkat bunga terhadap kenaikan inflasi hanya direspon temporer. Indikasi kebijakan fiskal ekspansif menyebabkan kenaikan inflasi meskipun berlangsung cepat dan menyebabkan penurunan output.

Efektifitas kebijakan fiskal dan moneter diukur dengan besarnya kenaikan pendapatan nasional sebagai akibat kebijaksanaan tersebut. Makin besar kenaikan pendapatan sebagai akibat, misalnya kenaikan jumlah uang berarti kebijakan moneter makin efektif. Makin datar kurva IS, kebijakan moneter makin efektif, sebab turunnya tingkat bunga sebagai akibat penambahan pengeluaran pemerintah (G), menyebabkan kurva IS makin tegak, artinya Y bertambah (Nopirin, 1999).

Kemudian Aliman (2004) menyatakan bahwa kebijakan fiskal akan lebih efektif daripada kebijakan moneter di Indonesia. Namun sebagian besar penelitian menghasilkan kebijakan moneter lebih efektif dibandingkan kebijakan fiskal. Menurut Madjid (2007) Multiplier kebijakan moneter di Indonesia lebih besar.

Berdasarkan kajian hasil empiris tersebut menunjukkan bahwa kebijakan fiskal yang longgar dengan kebijakan moneter yang longgar melalui penciptaan uang baru untuk pembiayaan defisit dapat mengakibatkan terjadinya hiper inflasi dan gangguan stabilitas ekonomi makro. Pemberian kewenangan kepada BI hanya menstabilkan nilai rupiah agar BI lebih fokus dalam mencapai tujuannya dan sekaligus mengamankan atau mengendalikan kebijakan yang dapat membahayakan inflasi. Misalnya, kebijakan pemerintah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek melalui pembiayaan defisit dapat membahayakan inflasi dan stabilitas makro, sehingga dapat dinetralisir atau dikendalikan melalui kebijakan moneter yang cenderung ketat. Dengan demikian, terdapat kemungkinan terjadinya perbedaan penekanan pada kedua kebijakan tersebut, yaitu kebijakan moneter lebih menekankan kepada inflasi, sementara kebijakan fiskal lebih menekankan pertumbuhan ekonomi dan kesempatan kerja. Dengan adanya perbedaan penekanan tujuan tersebut maka absennya koordinasi dapat mengganggu stabilitas makroekonomi.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 : Review Penelitian Terdahulu

No	Nama (tahun) dan judul	Variabel	Model Analisis	Hasil
1.	Thomas Andrian (2013) Analisis Dampak Target The Fed Rate Terhadap Kebijakan Moneter Bank Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> - Suku bunga kebijakann BI (BI Rate) - Suku bunga kebijakan the fed (target the fed rate) - Capital flows - Premi Risiko - Kurs IDR/USD 	Vector Auto Regression (VAR) dengan model alternatif Vector Error Correction Model (VECM)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak ada kualitas antara variabel dalam transmising dampak Fed tarif target kebijakan moneter bank indonesia 2. The fed tarif sasaran, arus, modal, kurs, dan premi risiko mempengaruhi tingkat BI 3. pergerakan harga sasaran fed di transmisikan melalui sektor keuangan telah direspon secara positif oleh tingkat BI 4. dampak tarif sasaran fed ditularkan melalui sektor keuangan untuk dinamika suku bunga BI sebagian besar di jelaskan oleh target fed rate, BI rate dan nilai tukar rupiah/USD
2.	Sugianto, Hendra Harmain dan Nurlela Harahap (2015), Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Sistem Moneter Syariah	<ul style="list-style-type: none"> - tingkat inflasi, - PUAS, - SBIS dan - pembiayaan syariah dari bank syariah menggunakan data time series 	Vector Auto Regression (VAR)	Dalam jangka pendek jumlah PUAS, jumlah SBIS dan jumlah keuangan bank Islam syariah dalam hubungan yang stabil untuk the rate inflasi.
3.	Abdur Rahman (2009), Analisis Efektivitas Kebijakan Fiskal Dan Moneter Terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia (1980-2007)	Government, SBI, PDB	Two Stage Least Square (TSLS)	Hasil empiris penelitian menunjukkan kebijakan moneter lebih besar dalam mempengaruhi PDB Indonesia selama periode 1980-2007 dibandingkan kebijakan Fiskal . Ini terbukti dari hasil analisis data yang memperlihatkan bahwa kebijakan moneter lebih besar dampaknya dari kebijakan fiskal selama periode penelitian.
4.	Meivivi Kristina (2016), Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Suku Bunga Terhadap Permintaan Uang (M2) Di Indonesia Periode 2005-2014	BI Rate, suku bunga PUAB, suku bunga deposito, suku bunga kredit, produk domestik bruto dan permintaan uang (M2)	Vector Autoregression (VAR)	suku bunga pasar uang antar bank membutuhkan jeda waktu seperempat untuk merespon shock BI Rate. suku bunga deposito variabel kebutuhan dua kuartal untuk merespon shock suku bunga pasar uang antar bank. suku bunga kredit perlu jeda waktu seperempat untuk merespon shock suku bunga deposito. variabel produk domestik bruto perlu jeda waktu seperempat untuk merespon shock suku bunga kredit dan permintaan uang (M2) variabel perlu jeda

				waktu seperempat untuk merespon shock dari PDB. Jadi, jeda waktu yang dibutuhkan dari variabel kebijakan moneter melalui suku bunga sampai realisasi target intermediet sekitar enam kuartal. Kontribusi dari BI Rate mempengaruhi permintaan uang di 3,32%, kontribusi dari suku bunga PUAB di 6,69%, kontribusi dari tingkat bunga deposito di 2,41%, kontribusi dari suku bunga kredit di 13,68%, kontribusi PDB 25,12% dan kontribusi terbesar adalah permintaan uang yang 49,00%.
5.	Nafisah Al Ali Daulay, Anthony Mayes dan Yusni Maulida (2013) Analisis Jalur Transmisi Bi Rate Terhadap Nilai Tukar Rupiah Di Indonesia	nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, Net Foreign Assets (NFA) dan perbedaan suku bunga dalam dan luar negeri	Vector Autoregressive (VAR)	variable NFA membutuhkan time lag (tenggang waktu) lima bulan untuk merespon perubahan perbedaan suku bunga dalam dan luar negeri, kemudian nilai tukar membutuhkan time lag satu bulan untuk merespon NFA. Jadi time lag yang dibutuhkan variabel-variabel moneter dalam jalur nilai tukar hingga terwujudnya sasaran akhir adalah enam bulan. Kontribusi NFA dalam mempengaruhi fluktuasi nilai tukar sebesar 11.94%, kemudian kontribusi perbedaan suku bunga dalam dan luar negeri hanya 0.43%, dan yang paling besar adalah kontribusi nilai tukar itu sendiri yaitu sebesar 87.63%.
6.	Yassirli Amrini, Hasdi Aimon, Efrizal Syofyan() Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Inflasi Dan Perekonomian Di Indonesia	jumlah uang beredar, uang beredar dari periode sebelumnya, SBI (Central Bank Sertifikat) rate, nilai tukar, dan ekonomi inflasi di Indonesia	analisa ini simultan dengan metode Two Stage Least Squared (TSLs)	<ol style="list-style-type: none"> jumlah uang beredar memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap inflasi, jumlah uang beredar dari periode sebelumnya memiliki signifikan dan dampak positif pada inflasi, suku bunga SBI memiliki dampak yang signifikan dan negatif pada inflasi, nilai tukar memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap inflasi. Sementara perekonomian tidak berdampak signifikan dan positif terhadap inflasi. Jika peningkatan uang beredar, inflasi akan menghargai. Jika jumlah uang beredar dari periode sebelumnya kenaikan, inflasi juga akan menghargai. Jika kenaikan suku bunga SBI, inflasi akan terdepresiasi. Jika kenaikan nilai tukar, inflasi akan menghargai. Jika peningkatan ekonomi, inflasi akan menghargai. investasi dalam negeri, investasi domestik dari periode sebelumnya, investasi asing, investasi asing periode sebelumnya, dan tenaga kerja

				berpengaruh secara signifikan terhadap perekonomian di Indonesia, sementara inflasi tidak signifikan terhadap perekonomian di Indonesia.
7.	Eva Misfah Bayuni (2010), Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Terhadap Stabilitas Besaran Moneter Dalam Sistem Moneter Ganda Di Indonesia	besaran moneter, SBI rate, SBIS return dan IHK	metodologi Vector Auto Regression (VAR) dan Vector Error Correction Model (VECM)	perubahan pada besaran moneter stabil dalam jangka pendek. Perubahan pada SBI dan SBIS tidak terdefinisi dalam jangka panjang. Selanjutnya pada komponen besaran moneter, hanya tabungan yang stabil dan berpengaruh dalam jangka panjang. Sedangkan variabel lainnya, hanya stabil dan efektif dalam jangka pendek. Selain itu, hubungan perubahan besaran moneter dengan perubahan IHK hanya stabil dalam jangka pendek, dan tidak terdefinisi dalam jangka panjang.
8.	Muhammad alfian(2011),efektifitas mekanisme transmisi kebijakan moneter pada jalur suku bunga periode 2005:07-2010:06	SBI	Vector Auto Regression (VAR)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kecepatan respon dari variabel di Tingkat Bunga Saluran terhadap instrumen shock kebijakan moneter (SBI) sampai mencapai target akhir sekitar 4 bulan. Sementara fungsi respon impulse variabel dalam saluran ini untuk instrumen shock kebijakan moneter (SBI) tenang lemah dan variabel utama dalam suku bunga pasar uang antar bank (PUAB) mampu menjelaskan keragaman sasaran perantara kebijakan moneter (Monetary Aggregate) tentang 2,82%. Hasil ini sekaligus menunjukkan Granger kausalitas lemah dan daya prediksi antara PUAB sebagai sasaran operasional dengan agregat moneter sebagai sasaran perantara kebijakan moneter. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui suku bunga Channel adalah tidak efektif untuk mencapai target perantara kebijakan moneter periode Indonesia 2005: 07- 2010: 06.
9.	Saida Hasibuan (Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Suku Bunga Sbi Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter Dan Variabel Makroekonomi Indonesia	pengaruh Uang Beredar, Nilai Tukar dan Indeks Harga Konsumen, PDB. Menganalisis pengaruh SBI, Impor Indeks Harga dan Indeks Harga Konsumen PDB	Vector Autoregression (VAR), impluse Response Function (IRF) dan Dua - Tahap Least Squares (TSLs).	mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui SBI Indonesia dapat dilihat dari GDP persamaan struktural dan CPI. Di mana SBI memiliki dampak negatif pada Indeks Harga Konsumen. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan moneter SBI, Valuta Asing dan Uang Beredar berinteraksi dengan variabel makroekonomi, yaitu GDP, Impor Indeks Harga dan Indeks Harga Konsumen. Dengan dukungan dari estimasi persamaan produk domestik bruto 88,9 persen, sedangkan persamaan estimasi Indeks Harga

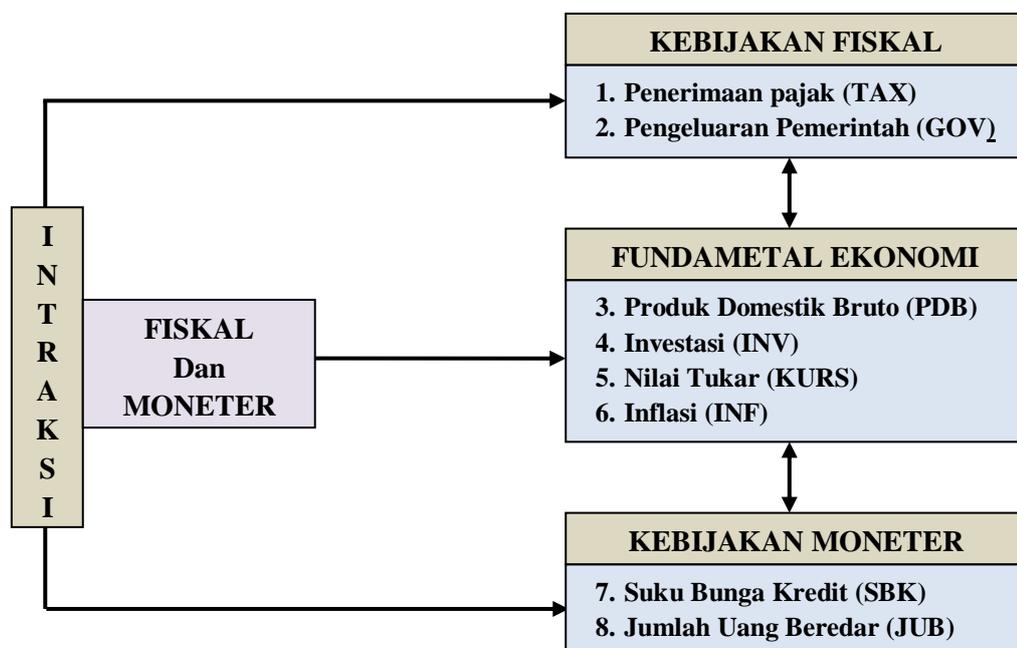
				Konsumen adalah 52,3 persen.
10.	Soyoung Kim 2000, International transmission of U.S. monetary policy shocks: Evidence from VAR's	world real interest rate seems important	monetary policy shocks for the flexible exchange rate period using VAR models.	Pertama, guncangan kebijakan moneter ekspansif A.S. menyebabkan ledakan di negara-negara non-AS, G-6. Dalam transmisi ini, perubahan neraca perdagangan nampaknya memainkan peran kecil sementara penurunan tingkat bunga riil dunia nampak penting. Kedua, guncangan kebijakan moneter ekspansif A.S. memperburuk neraca perdagangan A.S. dalam waktu sekitar satu tahun, namun kemudian meningkat. Secara keseluruhan, versi dasar Mundell-Flemming-Dornbusch (MFD) dan model intertemporal yang lengket (atau lengket) tampaknya tidak sesuai dengan rincian mekanisme transmisi, dan beberapa versi tambahan sepertinya perlu untuk memenuhi Rincian. R 2001 Elsevier Science B.V. Semua hak dilindungi undang-undang.
11.	Kenneth N and Patricia C 2002, The monetary transmission mechanism in the United States: some answers and further questions	interest rates pertumbuhan kredit sekuritisasi nilai tukar	Estrella using a "structural" IS equation, and Boivin and Giannoni in the context of a monetary VAR.	keseluruhan yang ditarik dari penelitian ini adalah bahwa dampak kebijakan moneter terhadap aktivitas nyata tampaknya kurang dari sebelumnya - namun penyebab perubahan tersebut tetap merupakan isu terbuka. Makalah konferensi mempertimbangkan tiga kemungkinan. Penjelasan kandidat pertama atribut perubahan dalam kaitannya dengan inovasi keuangan yang memotivasi konferensi, seperti pertumbuhan sekuritisasi, bergeser antara sumber pembiayaan untuk investasi residensial, atau perubahan kekuatan efek kekayaan. Tapi ini bukan satu-satunya kemungkinan: makalah lain menganggap hipotesis bahwa perubahan dalam perilaku kebijakan moneter dapat menjelaskan apa yang nampaknya merupakan perubahan dalam efektivitas kebijakan. Hipotesis ketiga yang dipertimbangkan adalah bahwa perubahan struktural mendasar yang mempengaruhi stabilitas ekonomi (dan implikasinya, transmisi moneter) bersifat non-finansial. Penelitian yang mendukung masing-masing dari ketiga hipotesis ini dipresentasikan di konferensi tersebut, menunjukkan bahwa area yang berguna untuk penelitian di masa depan adalah untuk menentukan secara lebih tepat peran yang dimainkan masing-masing dalam evolusi mekanisme transmisi moneter.

12.	Ikechukwu Kelikume 2014, Interest Rate Channel Of Monetary Transmission Mechanism: Evidence From Nigeria	The interest rate channel of monetary transmission is the link through which variations in Central Bank real interest rates influence aggregate output and prices.	The study made use of secondary time series data with quarterly frequency from Q1:1996 to 2013:Q3.	Hasil yang diperoleh akan membantu melacak kecepatan perubahan kebijakan moneter yang mentransmisikan ke ekonomi dan kecepatan penyesuaian dari jangka pendek hingga jangka panjang.
13.	Shigeru Iwata 2006, Estimating monetary policy effects when interest rates are close to zero	central bank continues to target the interest rate are at zero	using a nonlinear structural VAR.	Kami menemukan bahwa (i) kejutan moneter eksogen mungkin masih memiliki dampak signifikan pada ekonomi riil ketika tingkat suku bunga nominal nol, (ii) ini adalah saluran suku bunga yang tampaknya merupakan mekanisme transmisi moneter yang paling penting. Selain itu, kami juga menemukan bahwa adanya nol yang terikat pada tingkat bunga nominal dapat sangat membatasi kemampuan bank sentral untuk menerapkan kebijakan suku bunga counter-siklis ketika menghadapi gejolak makroekonomi yang merugikan. Sering diperdebatkan apakah BoJ harus melakukan pelanggaran moneter lebih lanjut mengingat ekonomi domestik yang stagnan dan batasan nol pada instrumen kebijakannya. Makalah ini memberikan beberapa bukti empiris yang mendukung pandangan bahwa otoritas moneter dapat mengandalkan langkah kuantitatif untuk melakukan kebijakan moneter yang efektif bila tingkat suku bunga berada pada nol.
14.	Hilde C 2008, Monetary Policy and Exchange Rate Interactions in a Small Open Economy	interest rate and the exchange rate to react simultaneously to news	through structural VARs,	Mekanisme transmisi kebijakan moneter dalam ekonomi terbuka kecil seperti Norwegia dianalisis melalui VAR struktural, dengan penekanan khusus pada saling ketergantungan antara kebijakan moneter dan pergerakan nilai tukar. Dengan menerapkan restitusi netralitas jangka panjang terhadap nilai tukar riil, sehingga memungkinkan tingkat suku bunga dan nilai tukar bereaksi bersamaan terhadap berita, saya menemukan saling ketergantungan yang cukup besar antara kebijakan moneter dan nilai tukar. Secara khusus, menyusul kejutan kebijakan moneter kontraksi, nilai tukar riil segera menguat, setelah itu secara bertahap terdepresiasi kembali ke garis dasar. Hasilnya terbukti konsisten dengan temuan dari sebuah

				"event study".
15.	Elena Pelinescu 2012, transmission mechanism of monetary policy in romania. Insights into the economic crisis	Exchange rate,	as reflected by the SVAR analysis, and VAR	Dalam hal ini, hasilnya menggarisbawahi tiga aspek utama: 1) pentingnya saluran tingkat bunga; 2) peran kunci permintaan, dan merangsang permintaan melalui langkah-langkah ekonomi yang tepat; 3) dampak kompleks dari saluran nilai tukar.

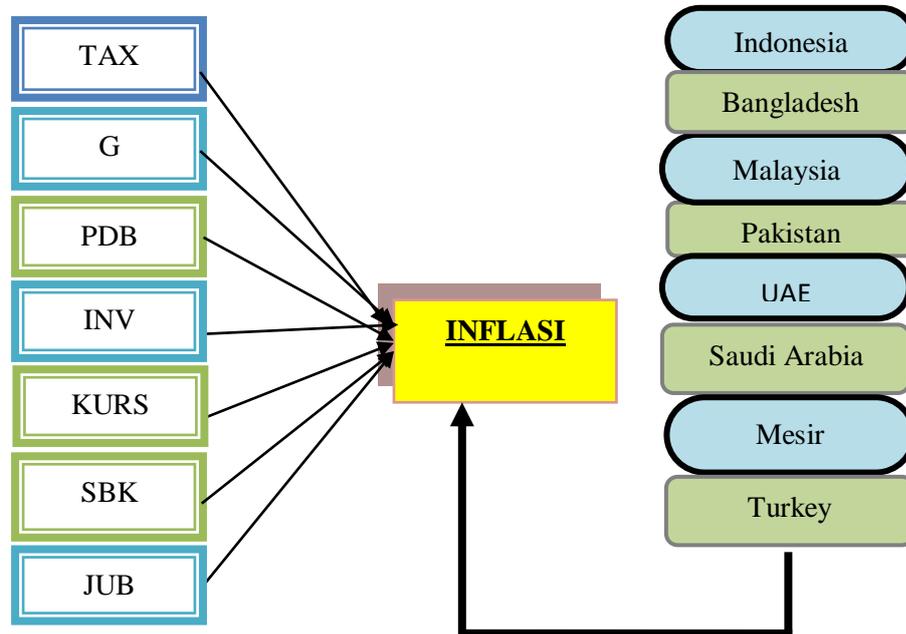
C. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian terdapat kerangka konseptual. Kerangka konseptual merupakan hubungan timbal balik satu variabel dengan variabel lainnya secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian ini hubungan kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap stabilitas ekonomi makro, yang masing-masing dari variabel kebijakan fiskal dan kebijakan moneter berhubungan terhadap variabel stabilitas ekonomi makro. Dimana masing-masing variabel kebijakan fiskal berkontribusi terhadap variabel-variabel dari stabilitas ekonomi makro. Penelitian ini berawal dari kerangka berfikir sebagai berikut:



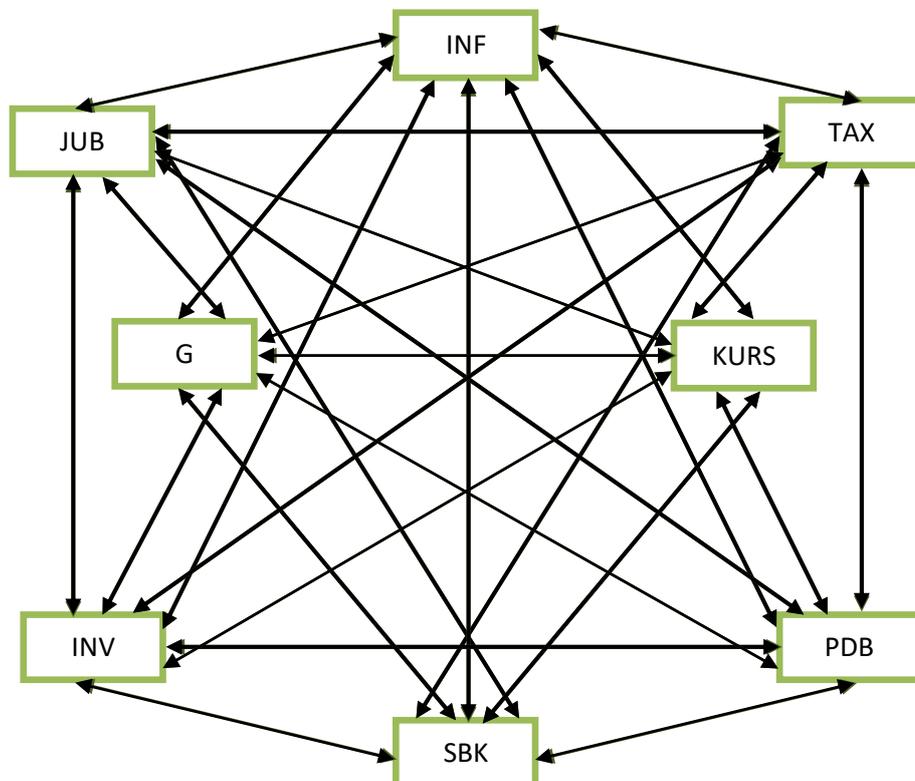
Gambar 2.1 : Kerangka Berpikir: Pola kebijakan fiskal vs kebijakan moneter dalam mendukung fundamental ekonomi di negara *emerging market* muslim.

Berdasarkan kerangka berfikir diatas, maka terbentuklah kerangka konseptual ini dengan pendekatan Panel ARDL sebagai berikut :



Gambar 2.2 : kerangka konseptual (Panel ARDL) :Pola kebijakan fiscal vs kebijakan moneter dalam mendukung fundamental ekonomi di negara *emerging market muslim*.

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



Gambar 2.3 : kerangka konseptual SVAR :Pola kebijakan fiskal vs kebijakan moneter dalam mendukung fundamental ekonomi di negara *emerging market* muslim.

D. Hipotesis

Teori empirik yang dikemukakan oleh Umar (2008) sebagai berikut :
Hipotesis adalah suatu proposisi, kondisi atau prinsip untuk sementara waktu dianggap benar dan barangkali tanpa keyakinan supaya bisa ditarik suatu konsekuensi logis dan dengan cara ini kemudian diadakan pengujian tentang kebenarannya dengan menggunakan data empiris hasil penelitian.

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Hipotesis Panel

- a. TAX, GOV, PDB, INV, KURS, INF, SBK dan JUB berpengaruh secara panel terhadap fundamental Ekonomi di Negara Indonesia.
- b. TAX, GOV, PDB, INV, KURS, INF, SBK dan JUB berpengaruh secara panel terhadap fundamental Ekonomi di Negara Bangladesh.
- c. TAX, GOV, PDB, INV, KURS, INF, SBK dan JUB berpengaruh secara panel terhadap fundamental Ekonomi di Negara Malaysia.
- d. TAX, GOV, PDB, INV, KURS, INF, SBK dan JUB berpengaruh secara panel terhadap fundamental Ekonomi di Negara Pakistan.

- e. TAX, GOV, PDB, INV, KURS, INF, SBK dan JUB berpengaruh secara panel terhadap fundamental Ekonomi di Negara Turkey.
- f. TAX, GOV, PDB, INV, KURS, INF, SBK dan JUB berpengaruh secara panel terhadap fundamental Ekonomi di Negara UEA.
- g. TAX, GOV, PDB, INV, KURS, INF, SBK dan JUB berpengaruh secara panel terhadap fundamental Ekonomi di Negara Saudi Arabia.
- h. TAX, GOV, PDB, INV, KURS, INF, SBK dan JUB berpengaruh secara panel terhadap fundamental Ekonomi di Negara Mesir.

2. Hipotesis SVAR

- a. INF tahun sebelumnya, TAX, GOV, PDB, INV, KURS, SBK, JUB, berkontribusi terhadap INF sekarang.
- b. TAX tahun sebelumnya, INF, GOV, PDB, INV, KURS, SBK, JUB, berkontribusi terhadap TAX sekarang.
- c. GOV tahun sebelumnya, INF, TAX, PDB, INV, KURS, SBK, JUB, berkontribusi terhadap GOV sekarang.
- d. PDB tahun sebelumnya, INF, TAX, GOV, INV, KURS, SBK, JUB, berkontribusi terhadap PDB sekarang.
- e. INV tahun sebelumnya, INF, TAX, GOV, PDB, KURS, SBK, JUB, berkontribusi terhadap INV sekarang.

- f. KURS tahun sebelumnya, INF, TAX, GOV, PDB, INV, SBK, JUB, berkontribusi terhadap KURS sekarang.
- g. SBK tahun sebelumnya, INF, TAX, GOV, PDB, INV, KURS, JUB, berkontribusi terhadap SBK sekarang.
- h. KURS tahun sebelumnya, TAX, GOV, PDB, INV, KURS, SBK, JUB, berkontribusi terhadap KURS sekarang.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif/kuantitatif. Menurut Rusiadi (2013:14): Penelitian asosiatif/kuantitatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan pola/bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Untuk mendukung analisis kuantitatif digunakan model VAR, dimana model ini mampu menjelaskan hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap negara-negara *emerging market* muslim yaitu Indonesia, Turki, Malaysia, Saudi Arabia, UAE, Bangladesh, Pakistan. Waktu penelitian yang direncanakan mulai september 2018 sampai dengan Maret 2019 dengan rincian waktu sebagai berikut :

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No	Aktivitas	Bulan/Tahun														
		Desember, 2018			Januari, 2019			Februari, 2019			Maret, 2019			April, 2019		
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 (2018)

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	PAJAK	Penerimaan pajak yang diterima pemerintah atau negara setiap kuartal .	Milyar Rupiah.	Rasio
2	PENGELUARAN PEMERINTAH	Pengeluaran rutin dan pengeluaran pembangunan setiap kuartal .	Milyar Rupiah.	Rasio
3	INVESTASI	Pembelian/produksi dari modal yang dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yg akan datang.	Milyar US\$	Rasio
4	SBK	suku bunga pinjaman/kredit riil yang merupakan pengurangan antara suku bunga nominal dengan inflasi, suku bunga yang dipakai adalah perkuartal yaitu yang dilihat pada bulan terakhir setiap kuartal	Kredit domestik yang diberikan oleh sektor keuangan(Persen)	Rasio
5	JUB	Jumlah uang beredar yang diproxy dengan M1, yaitu jumlah permintaan uang kartal + uang giral setiap kuartal .	Milyar Rupiah.	Rasio
6	INFLASI	Tingkatkenaikan harga yang dilihat perkuartal yaitu penjumlahan tiap tiga bulan	Indeks harga konsumen (persen)	Rasio
7	PDB	Produk Domestik Bruto atas dasar harga konstan tahun 2000 yang dihasilkan oleh Indonesia setiap kuartal	Milyar Rupiah.	Rasio
8	KURS	nilai mata uang suatu negara terhadap dolar AS, yang dilihat perkuartal yaitu bulan terakhir setiap kuartal dan diukur per dollar.	Dollar Amerika(US\$)	Rasio

D. Jenis Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia dan *World Bank*.
<http://www.worldbank.org/> ,
<http://www.bi.go.id/id/Default.aspx>

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara studi dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mengolah data dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dan diolah dari *Worldbank* dan Bank Indonesia dari tahun 2000-2017 (18 Tahun).

F. Teknik Analisis Data

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

1. Model Panel ARDL

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antarwaktu dan data antardaerah. Regresi panel ARDL digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah dengan mengasumsikan adanya kointegrasi dalam jangka panjang *lag* setiap variabel. *Autoregresif Distributed Lag* (ARDL) yang diperkenalkan oleh Pesaran et al. (2001). Teknik ini mengkaji setiap *lag* variabel terletak pada I(1) atau I(0). Sebaliknya, hasil regresi ARDL adalah statistik uji yang dapat membandingkan dengan dua nilai kritikal yang *asymptotic*.

Pengujian Panel ARDL dengan rumus:

$$INF_{\text{Indonesiat-p}} = \alpha + \beta_1 \ln \text{TAX}_{it-p} + \beta_2 \ln \text{GOV}_{it-p} + \beta_3 \ln \text{PDB}_{it-p} + \beta_4 \ln \text{INV}_{it-p} + \beta_5 \ln \text{KURS}_{it-p} + \beta_6 \ln \text{SBK}_{it-p} + \beta_7 \ln \text{JUB}_{it-p} + \epsilon$$

$$INF_{\text{Bangladesh t-p}} = \alpha + \beta_1 \ln \text{TAX}_{it-p} + \beta_2 \ln \text{GOV}_{it-p} + \beta_3 \ln \text{PDB}_{it-p} + \beta_4 \ln \text{INV}_{it-p} + \beta_5 \ln \text{KURS}_{it-p} + \beta_6 \ln \text{SBK}_{it-p} + \beta_7 \ln \text{JUB}_{it-p} + \epsilon$$

$$INF_{\text{Malaysia } t-p} = \alpha + \beta_1 \ln \text{TAX}_{it-p} + \beta_2 \ln \text{GOV}_{it-p} + \beta_3 \ln \text{PDB}_{it-p} + \beta_4 \ln \text{INV}_{it-p} + \beta_5 \ln \text{KURS}_{it-p} + \beta_6 \ln \text{SBK}_{it-p} + \beta_7 \ln \text{JUB}_{it-p} + \epsilon$$

$$INF_{\text{Turkey } t-p} = \alpha + \beta_1 \ln \text{TAX}_{it-p} + \beta_2 \ln \text{GOV}_{it-p} + \beta_3 \ln \text{PDB}_{it-p} + \beta_4 \ln \text{INV}_{it-p} + \beta_5 \ln \text{KURS}_{it-p} + \beta_6 \ln \text{SBK}_{it-p} + \beta_7 \ln \text{JUB}_{it-p} + \epsilon$$

$$INF_{\text{UEA } t-p} = \alpha + \beta_1 \ln \text{TAX}_{it-p} + \beta_2 \ln \text{GOV}_{it-p} + \beta_3 \ln \text{PDB}_{it-p} + \beta_4 \ln \text{INV}_{it-p} + \beta_5 \ln \text{KURS}_{it-p} + \beta_6 \ln \text{SBK}_{it-p} + \beta_7 \ln \text{JUB}_{it-p} + \epsilon$$

$$INF_{\text{Saudi Arabia } t-p} = \alpha + \beta_1 \ln \text{TAX}_{it-p} + \beta_2 \ln \text{GOV}_{it-p} + \beta_3 \ln \text{PDB}_{it-p} + \beta_4 \ln \text{INV}_{it-p} + \beta_5 \ln \text{KURS}_{it-p} + \beta_6 \ln \text{SBK}_{it-p} + \beta_7 \ln \text{JUB}_{it-p} + \epsilon$$

$$INF_{\text{Bangladesh } t-p} = \alpha + \beta_1 \ln \text{TAX}_{it-p} + \beta_2 \ln \text{GOV}_{it-p} + \beta_3 \ln \text{PDB}_{it-p} + \beta_4 \ln \text{INV}_{it-p} + \beta_5 \ln \text{KURS}_{it-p} + \beta_6 \ln \text{SBK}_{it-p} + \beta_7 \ln \text{JUB}_{it-p} + \epsilon$$

$$INF_{\text{Mesir } t-p} = \alpha + \beta_1 \ln \text{TAX}_{it-p} + \beta_2 \ln \text{GOV}_{it-p} + \beta_3 \ln \text{PDB}_{it-p} + \beta_4 \ln \text{INV}_{it-p} + \beta_5 \ln \text{KURS}_{it-p} + \beta_6 \ln \text{SBK}_{it-p} + \beta_7 \ln \text{JUB}_{it-p} + \epsilon$$

Keterangan :

INF	: inflasi (%)
TAX	: Pajak (Milyar Rupiah)
GOV	: Pengeluaran Pemeintah (Milyar Rupiah)
PDB	: produk domestic bruto (US\$)
INV	: investasi (US\$)
SBK	: suku bunga kredit (%)
JUB	: jumlah uang beredar (milyar rupiah)
KURS	: nilai tukar mata uang (US\$)
PDB	: produk domestic bruto (US\$)
€	: <i>error term</i>
β	: koefisien regresi
α	: konstanta
p	: panjang <i>lag</i> optimal
i	: negara observasi (7 negara)
t	: banyaknya waktu (8 tahun, 2010 sd 2017)

a. Kriteria Panel ARDL :

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 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 θ . Jika nilai $\theta = 0$ maka kita bisa menyimpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner. Tetapi jika θ negatif maka data Y adalah stasioner karena agar θ tidak sama dengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien θ 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 τ (tau).

menunjukkan bahwa dengan hipotesis nul $\theta = 0$, nilai estimasi t dari koefisien Y_{t-1} di dalam persamaan (3.3) akan mengikuti distribusi statistik τ (tau). Distribusi statistik τ kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

2. 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. Pesaran dan Shin (1995) dan Pesaran, 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) untuk 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 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:

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

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

2. Model Vector Auto Resgion (VAR)

Menurut Manurung (2009), jika simultanitas antara beberapa variabel benar maka dapat dikatakan bahwa variabel tidak dapat dibedakan mana variabel endogen dan mana variabel eksogen. Pengujian hubungan simultan dan derajat integrasi antar variabel dalam jangka panjang menggunakan metode 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*).

Menurut Ariefianto (2012), Model VAR dibangun untuk mengatasi sulitnya memenuhi identifikasi dari super exogeneity dimana hubungan antar variabel ekonomi dapat tetap diestimasi tanpa perlu menitikberatkan masalah eksogenitas. Dalam pendekatan ini semua variabel dianggap sebagai endogen dan estimasi dapat dilakukan secara serentak atau sekuensial.

Alasan penggunaan VAR dibanding persamaan struktural menurut Ariefianto (2012), yang menyatakan bahwa agar suatu *reduced form* dapat diestimasi secara tidak bias dan konsisten serta dapat dipergunakan sebagai alat perumusan kebijakan maka variabel eksogen tidak cukup bersifat *strongly exogenous* tetapi harus *super exogeneity* dan tidak akan dapat dipenuhi.

Kelebihan VAR menurut Ariefianto (2012), adalah :

- a. VAR tidak memerlukan spesifikasi model, dalam artian mengidentifikasi variabel endogen – eksogen dan membuat persamaan-persamaan yang menghubungkannya.

- b. VAR sangat fleksibel, pembahasan yang dilakukan hanya meliputi struktur *autoregressive*. Pengembangan dapat dilakukan dengan memasukkan variabel yang dapat murni eksogen (SVAR) dan atau komponen *moving average* (VARMA). Dengan pendekatan lain VAR adalah suatu teknik ekonometrika struktural yang sangat kaya.
- c. Kemampuan prediksi dari VAR adalah cukup baik. VAR memiliki kemampuan prediksi *out of sample* yang lebih tinggi daripada model makro struktural simultan.

Berdasarkan pendapat di atas penulis menggunakan VAR dengan alasan kemudahan dalam menjawab dan membuktikan secara empiris dan lebih kompleks hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen.

Model Analisis VAR dengan rumus :

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

$$TAX_t = \beta_{20}TAX_{t-p} + \beta_{21}INF_{t-p} + \beta_{22}G_{t-p} + \beta_{23}PDB_{t-p} + \beta_{24}INV_{t-p} \\ + \beta_{25}KURS_{t-p} + \beta_{26}SBK_{t-p} + \beta_{27}JUB_{t-p} + \beta + e_{t2}$$

$$GOV_t = \beta_{30}GOV_{t-p} + \beta_{31}TAX_{t-p} + \beta_{32}INF_{t-p} + \beta_{33}PDB_{t-p} + \beta_{34}INV_{t-p} \\ + \beta_{35}KURS_{t-p} + \beta_{36}SBK_{t-p} + \beta_{37}JUB_{t-p} + \beta + e_{t3}$$

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

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

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

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

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

Dimana :

INF	: inflasi (%)
TAX	: Pajak (Milyar Rupiah)
GOV	: Pengeluaran Pemerintah (Milyar Rupiah)
PDB	: produk domestic bruto (US\$)
INV	: investasi (US\$)
SBK	: suku bunga kredit (%)
JUB	: jumlah uang beredar (milyar rupiah)
KURS	: nilai tukar mata uang (US\$)
et	= Guncangan acak (<i>random disturbance</i>)
p	= panjang lag

a). 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.

b). 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 :

$$E_t X_{t+1} = A_0 + A_1 X_t$$

Artinya nilai A_0 dan A_1 digunakan mengestimasi nilai masa depan X_{t+1}

$$E_t X_{t+n} = e_{t+n} + A_1^2 e_{t+n-2} + \dots + A_1^{n-1} e_{t+1}$$

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

c). 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 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:

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

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 θ . Jika nilai $\theta = 0$ maka kita bisa menyimpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner. Tetapi jika θ negatif maka data Y adalah stasioner karena agar θ tidak sama dengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien θ 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 τ (tau). Distribusi statistik τ 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 $E(ut)=0$. Karena pada dasarnya pengujian kointegrasi dilakukan untuk melihat apakah residu dari hasil regresi variabel 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) Penetapan Tingkat 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:

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

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

$$\text{Hannan-Quinn Information Criterion} = -2(l/T) + 2k \log(\log(T)) / T \quad (3.7.1.3)$$

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 *lag*nya diturunkan. Dari tingkat *lag* yang berbeda-beda tersebut dicari *lag* yang paling optimal dan dipadukan dengan uji stabilitas VAR.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. HASIL PENELITIAN

1. Perkembangan Perekonomian Kekinian Di Indonesia

Perkembangan ekonomi negara Indonesia di mata dunia saat ini memang lebih baik jika dibandingkan dengan beberapa tahun yang lalu. Hal ini dapat dibuktikan dengan semakin meningkatnya daya beli masyarakat akan beberapa barang tertentu, dan meningkatnya pendapatan masyarakat per kapita walaupun masih dalam skala kecil. Namun demikian dapat dilihat tidak semua hal mengalami peningkatan, masih ada beberapa hal yang memiliki hubungan dengan ekonomi Indonesia yang mengalami penurunan. Hal tersebut dinilai wajar, karena sebuah pertumbuhan ekonomi tidak hanya dapat dilihat dari 1 bidang saja, melainkan dapat dilihat dari berbagai macam bidang. Selain itu beberapa aspek atau bidang lain juga turut andil untuk masalah perkembangan ekonomi Indonesia ini, seperti aspek sosial politik, aspek keamanan negara dan berbagai macam aspek lainnya.

Jika dilihat dari perkembangan Ekonomi Indonesia pada tahun 1998, semua orang pasti tahu bahwa ekonomi Indonesia mengalami keterpurukan, akibat serangan ekonomi dari berbagai macam pihak. Namun hal itu yang kemudian membuat orang kembali berpikir untuk meningkatkan tarap ekonomi Indonesia agar lebih baik dan kembali meningkat seperti beberapa tahun sebelumnya.

Hal tersebut berhasil dilakukan tahap demi tahap, dengan memperbaiki dan membangun berbagai macam infrastruktur baru, membenahi berbagai macam aset Negara, peningkatan tenaga kerja yang berkualitas, ketersediaan bahan

pangan, devisa negara, dll. Pemerintah juga tidak tinggal diam, dengan dikemasnya berbagai macam hal untuk dapat memajukan perkembangan ekonomi Indonesia seperti membangun berbagai macam infrastruktur yang tentunya dapat menunjang perekonomian Indonesia seperti bandara, beberapa objek wisata yang mempunyai nilai jual tinggi, perbaikan taraf pendidikan masyarakat Indonesia, dan berbagai macam hal lainnya.

Perekonomian global masih menunjukkan perlambatan sebagaimana tercermin dari perkiraan merosotnya perekonomian negara-negara maju yang lebih besar dari perkiraan semula. Kondisi pasar keuangan global juga masih rapuh dengan banyaknya laporan kerugian lembaga keuangan dunia. Hal tersebut memberikan dampak negatif bagi perkembangan ekonomi di kawasan, terutama bagi negara-negara yang mengandalkan ekspor ke negara maju, termasuk Indonesia. Sementara itu, keketatan likuiditas global masih terus berlangsung dan diikuti oleh meningkatnya persepsi risiko *emerging market*.

Pada 31 Mei 2018, pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5.06%. Realisasi penerimaan pendapatan negara pun tumbuh semakin baik dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Penerimaan pajak tercatat Rp484,5 Triliun atau meningkat 14,13% year on year (yoy), penerimaan kepabeanan dan cukai tercatat sebesar Rp54,18 Triliun atau meningkat 18,29%, dan Penerimaan Negara Bukan Pajak tercatat Rp145 triliun atau meningkat 17,4%. Di sisi lain, realisasi belanja negara juga telah mencapai angka yang cukup baik, yaitu Rp779,5 Triliun atau sudah mencapai 35,1% dari target APBN 2018(www.kemenkeu.go.id/APBNkita).

2. Perkembangan Variabel Penelitian

Bagian ini menguraikan perkembangan variabel-variabel penelitian yaitu PDB, Inflasi, Ekspor, Kredit, dan Investasi selama periode penelitian yaitu kuartal pertama tahun 2000 sampai dengan kuartal pertama tahun 2017.

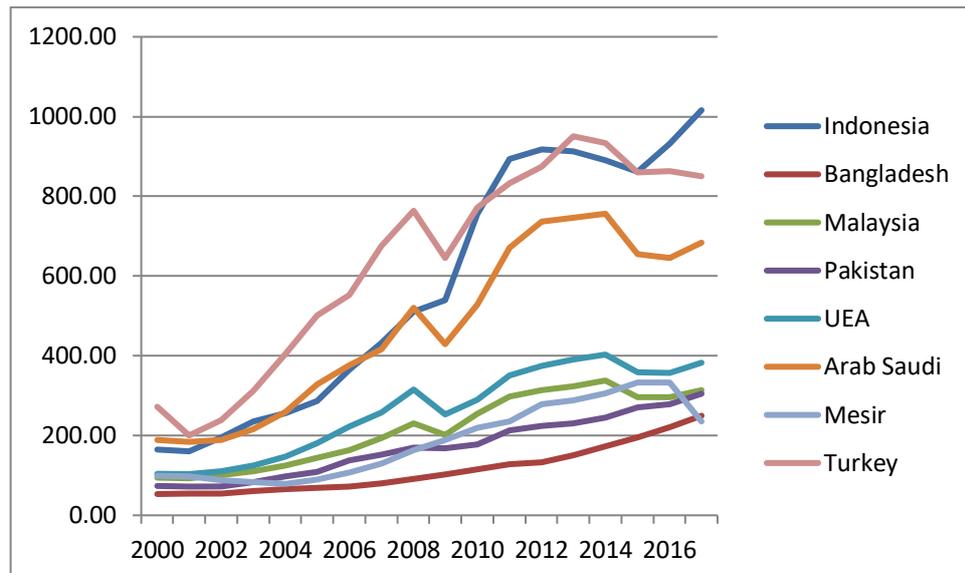
a) Perkembangan PDB

PDB, yaitu Produk Domestik Bruto atas dasar harga konstan tahun 2000 yang dihasilkan oleh negara *emerging market* pertahun dan diukur dalam milyar US\$. Dalam penelitian ini, data PDB diperoleh mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data PDB.

Tabel 4.1 : perkembangan Produk Domestik Bruto Negara *Emerging Market* Muslim (Milyar US\$) Tahun 2000 s/d 2017

NO	Tahun	Indonesia	Bangladesh	Malaysia	Pakistan	UEA	Arab Saudi	Mesir	Turkey
		PDB	PDB	PDB	PDB	PDB	PDB	PDB	PDB
1	2000	165,02	53,37	93,79	73,95	104,34	189,51	99,84	272,98
2	2001	160,45	53,99	92,78	72,31	103,31	184,14	97,63	200,25
3	2002	195,66	54,72	100,85	72,31	109,82	189,61	87,85	238,43
4	2003	234,77	60,16	110,20	83,24	124,35	215,81	82,92	311,82
5	2004	256,84	65,11	124,75	97,98	147,82	258,74	78,85	404,79
6	2005	285,87	69,44	143,53	109,50	180,62	328,46	89,69	501,42
7	2006	364,57	71,82	162,69	137,26	222,12	376,90	107,48	552,49
8	2007	432,22	79,61	193,55	152,39	257,92	415,96	130,48	675,77
9	2008	510,23	91,63	230,81	170,08	315,47	519,80	162,82	764,34
10	2009	539,58	102,48	202,26	168,15	253,55	429,10	188,98	644,64
11	2010	755,09	115,27	255,01	177,4	289,78	528,2	218,89	771,9
12	2011	892,96	128,63	297,95	213,58	350,66	671,23	236,00	832,52
13	2012	917,87	133,35	314,44	224,38	374,59	735,97	279,37	873,98
14	2013	912,52	149,99	323,27	231,21	390,1	746,64	288,58	950,57
15	2014	890,81	172,88	338,06	244,36	403,13	756,35	305,52	934,18
16	2015	860,85	195,07	296,43	270,55	358,13	654,26	332,68	859,79
17	2016	932,25	221,41	296,53	278,65	357,04	644,93	332,92	863,72
18	2017	1016	249,72	314,5	304,95	382,575	683,82	235,36	851,1

Sumber: Worldbank



Gambar 4.1 : Perkembangan Produk Domestik Bruto (2000:Q1-2017:Q1)
Sumber : Tabel 4.1

Berdasarkan tabel 4.1 dan grafik 4.1 di atas atas diketahui bahwa adanya penurunan pertumbuhan PDB negara TURKEY, Malaysia Dan Indonesia terjadi pada tahun 2015, pertumbuhan TURKEY turun menjadi 859,79 Milyar US\$ dari 934,18 Milyar US\$ tahun sebelumnya, Malaysia turun menjadi 296,43 milyar US\$ dari 338,06 US\$ tahun sebelumnya, dan Indonesia turun menjadi 860,85 Milyar US\$ dari 890,81 Milyar US\$ tahun sebelumnya, hal ini merupakan dampak dari krisis ekonomi yang terjadi di negara-negara Eropa terutama Amerika.

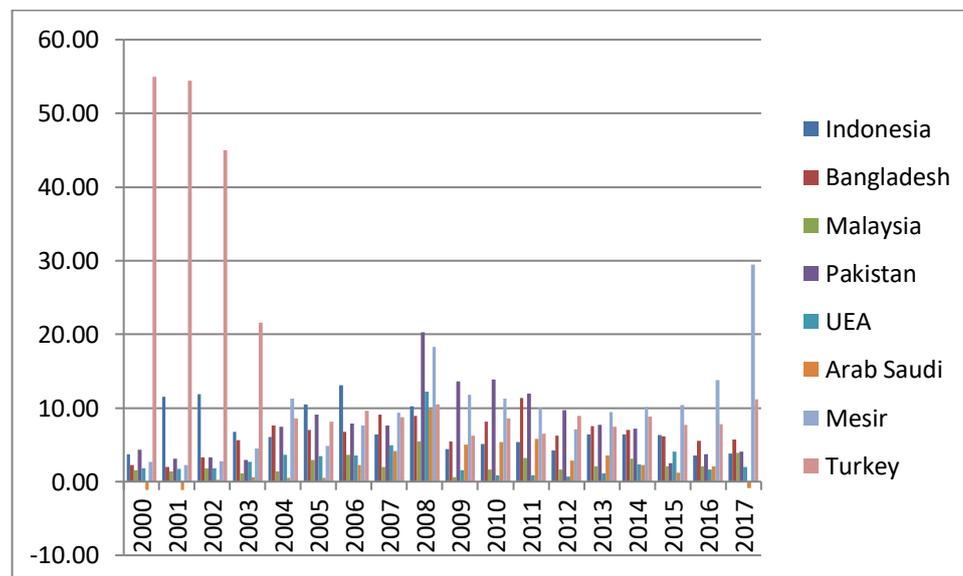
b) Perkembangan Inflasi

Inflasi, yaitu Inflasi atas dasar poin tahun 2010 yang dihasilkan oleh negara *emerging market* setiap tahun dan diukur dalam satuan persen. Dalam penelitian ini, data inflasi diperoleh mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data Inflasi.

Tabel 4.2 : Inflasi Negara *Emerging Market* Muslim Tahun 2000 s/d 2017 (Persen %)

NO	Tahun	Indonesia	Bangladesh	Malaysia	Pakistan	UEA	Arab Saudi	Mesir	Turkey
		INF	INF	INF	INF	INF	INF	INF	INF
1	2000	3,69	2,21	1,53	4,37	1,85	-1,12	2,68	54,92
2	2001	11,50	2,01	1,42	3,15	1,77	-1,12	2,27	54,40
3	2002	11,90	3,33	1,81	3,29	1,83	0,25	2,74	44,96
4	2003	6,76	5,67	1,09	2,91	2,71	0,61	4,51	21,60
5	2004	6,06	7,59	1,42	7,44	3,63	0,52	11,27	8,60
6	2005	10,45	7,05	2,98	9,06	3,49	0,48	4,87	8,18
7	2006	13,11	6,77	3,61	7,92	3,54	2,21	7,64	9,60
8	2007	6,41	9,11	2,03	7,60	4,97	4,17	9,32	8,76
9	2008	10,23	8,90	5,44	20,29	12,25	9,87	18,32	10,44
10	2009	4,39	5,42	0,58	13,65	1,56	5,06	11,76	6,25
11	2010	5,13	8,13	1,62	13,88	0,88	5,34	11,27	8,57
12	2011	5,36	11,40	3,17	11,92	0,88	5,83	10,05	6,47
13	2012	4,28	6,22	1,66	9,68	0,66	2,87	7,12	8,89
14	2013	6,41	7,53	2,11	7,69	1,10	3,51	9,42	7,49
15	2014	6,39	6,99	3,14	7,19	2,35	2,24	10,14	8,85
16	2015	6,36	6,19	2,10	2,53	4,07	1,22	10,36	7,67
17	2016	3,53	5,51	2,09	3,77	1,62	2,05	13,81	7,78
18	2017	3,81	5,70	3,87	4,09	1,97	-0,83	29,50	11,14

Sumber: Worldbank



Gambar 4.2 : Perkembangan Inflasi (2000:Q1-2017:Q1)

Sumber : Tabel 4.2

Berdasarkan Tabel 4.2 dan Gambar 4.2 diketahui bahwa adanya kenaikan inflasi negara-negara *Emerging market* muslim tahun 2011 , inflasi Indonesia naik menjadi 5,3% dari 5,1% tahun sebelumnya, Arab saudi naik menjadi 5,8% dari 5,3 % tahun sebelumnya, Bangladesh naik menjadi 10,7 % dari 8,1% tahun sebelumnya, malaysia naik menjadi 3,2 % dari 1,7 % tahun sebelumnya, TURKEY naik menjadi 8,2 % dari 7,0 % tahun sebelumnya, dan Mesir naik menjadi 23,7 % dari 20,9 % tahun sebelumnya.

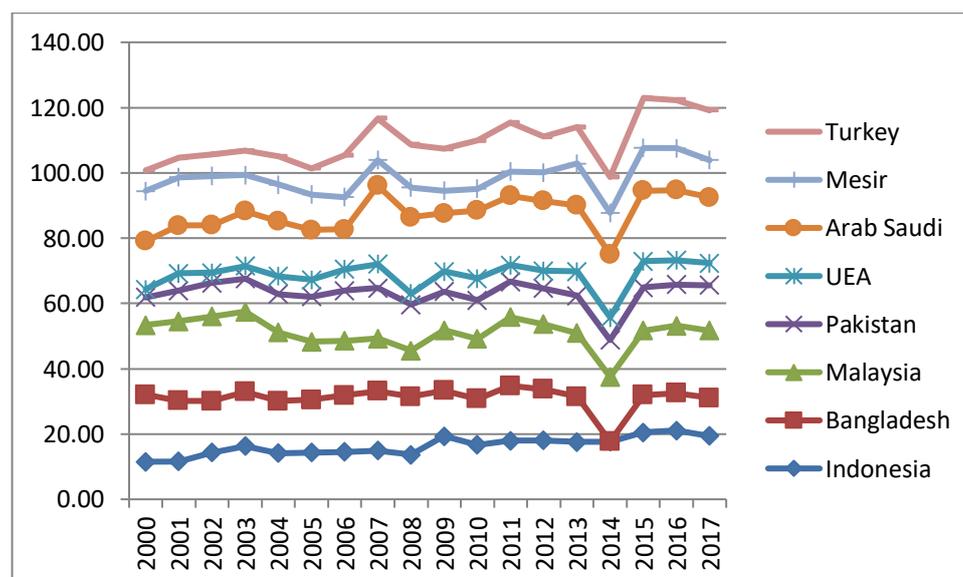
c) Perkembangan Pengeluaran pemerintah (GOV)

Pengeluaran pemerintah, yaitu pengeluaran rutin dan pengeluaran pembangunan setiap kuartal dan diukur dalam satuan persen (%). Dalam penelitian ini, data pengeluaran pemerintah diperoleh mulai tahun 2000 kuartal 1 sampai dengan tahun 2017 kuartal 1. Berikut perkembangan data pengeluaran pemerintah.

Tabel 4.3 : Perkembangan Pengeluaran Pemerintah Negara *Emerging Market* Muslim Tahun 2000 s/d 2017 (persen %)

NO	Tahun	Indonesia	Bangladesh	Malaysia	Pakistan	UEA	Arab Saudi	Mesir	Turkey
		GOV	GOV	GOV	GOV	GOV	GOV	GOV	GOV
1	2000	11,51	20,49	21,39	8,49	2,45	14,71	15,35	6,38
2	2001	11,59	18,58	24,35	9,38	5,26	14,72	14,75	5,98
3	2002	14,37	15,69	25,90	10,31	3,12	14,57	15,04	6,65
4	2003	16,28	16,68	24,54	10,07	3,91	16,81	11,02	7,42
5	2004	14,17	15,95	21,01	11,75	5,45	16,84	11,21	8,65
6	2005	14,34	16,09	17,89	13,78	5,12	15,25	10,94	7,97
7	2006	14,51	17,34	16,75	15,29	6,55	12,30	9,81	12,83
8	2007	14,94	18,15	16,12	15,45	7,41	23,98	7,88	12,75
9	2008	13,67	17,82	14,04	14,10	3,45	23,33	9,13	13,13
10	2009	19,31	14,03	18,46	11,86	6,13	17,84	6,87	12,84
11	2010	16,65	14,1	18,41	11,86	6,57	20,90	6,62	14,76
12	2011	18,01	16,79	20,98	10,92	5	21,29	7,41	15
13	2012	18,09	15,59	19,93	11,04	5,30	21,46	8,69	11
14	2013	17,60	13,82	19,45	11,51	7,41	20,19	12,84	11,21
15	2014	17,67	14,5	19,80	11,30	6,98	19,29	12,72	10,96
16	2015	20,50	11,4	19,81	13,19	8	21,60	13,11	15,31
17	2016	21,09	11,42	20,70	12,60	7,41	21,49	12,83	14,74
18	2017	19,45	11,6	20,68	13,85	6,80	20,13	11,4	15,31

Sumber: Worldbank



Gambar 4.3 : Pengeluaran pemerintah (2000:Q1-2017:Q1)
Sumber : Tabel 4.3

Berdasarkan tabel 4.3 dan grafik 4.3 di atas diketahui bahwa adanya kenaikan pengeluaran pemerintah negara *emerging market* muslim yang terjadi pada tahun 2015, Perkembangan pengeluaran pemerintah Indonesia naik menjadi 20,5 % dari 20,2 % tahun sebelumnya, UEA naik menjadi 8% dari 6,9% tahun sebelumnya, Arab Saudi naik menjadi 21,2 dari 20,8 % tahun sebelumnya, Malaysia naik menjadi 19,8 % dari 19,4 US\$ tahun sebelumnya, Pakistan naik menjadi 13,1 % dari 11,3 % tahun sebelumnya, TURKEY naik menjadi 13,1 % dari 12,7 % tahun sebelumnya, Mesir naik menjadi 15,3 % dari 10,9 % tahun sebelumnya.

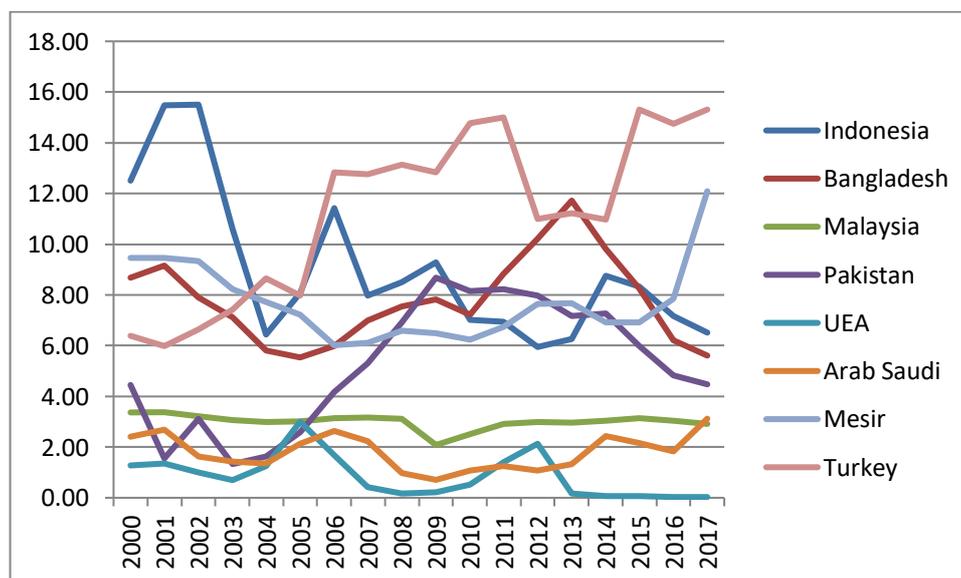
d) Perkembangan Suku Bunga Kredit

SBK dalam negeri yang disediakan oleh sektor keuangan yang dihasilkan oleh negara *emerging market* setiap tahun dan diukur dalam persen of GDP. Dalam penelitian ini, data Bunga Kredit diperoleh mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data kredit.

Tabel 4.4 : Perkembangan suku bunga Kredit Negara *Emerging Market* muslim Tahun 2000 s/d 2017 (Persen of GDP)

NO	Tahun	Indonesia	Bangladesh	Malaysia	Pakistan	UEA	Arab Saudi	Mesir	Turkey
		SBK	SBK	SBK	SBK	SBK	SBK	SBK	SBK
1	2000	12,50	8,69	3,36	4,45	1,28	2,40	9,46	6,38
2	2001	15,48	9,15	3,37	1,56	1,34	2,68	9,46	5,98
3	2002	15,50	7,91	3,21	3,12	1	1,64	9,33	6,65
4	2003	10,59	7,11	3,07	1,33	0,69	1,44	8,23	7,42
5	2004	6,44	5,80	3,00	1,63	1,24	1,35	7,73	8,65
6	2005	8,08	5,53	3,00	2,60	3	2,13	7,23	7,97
7	2006	11,41	5,99	3,15	4,17	1,68	2,63	6,02	12,83
8	2007	7,98	6,99	3,17	5,31	0,43	2,23	6,10	12,75
9	2008	8,49	7,55	3,13	6,92	0,17	0,96	6,58	13,13
10	2009	9,28	7,81	2,08	8,68	0,21	0,71	6,49	12,84
11	2010	7,02	7,21	2,50	8,15	0,52	1,08	6,23	14,76
12	2011	6,93	8,84	2,91	8,23	1,4	1,26	6,74	15
13	2012	5,95	10,22	2,98	7,98	2,13	1,07	7,64	11
14	2013	6,26	11,72	2,97	7,17	0,16	1,32	7,68	11,21
15	2014	8,75	9,80	3,05	7,27	0,08	2,43	6,92	10,96
16	2015	8,34	8,24	3,13	5,97	0,08	2,17	6,91	15,31
17	2016	7,17	6,20	3,03	4,83	0,03	1,83	7,86	14,74
18	2017	6,52	5,61	2,92	4,48	0,03	3,12	12,09	15,31

Sumber : Worldbank



Gambar 4.4 : Perkembangan Suku Bunga Kredit (2000:Q1-2017:Q1)
Sumber : Tabel 4.4

Dari tabel 4.4 dan grafik 4.4 diatas diketahui bahwa grafik di negara Indonesia, Banfladesh, Malaysia, Pakistan, UEA, Arab Saudi, Mesir cenderung berbentuk fluktuasi yang beragam. Dimana nilai suku bunga di negara Indonesia tertinggi terjadi pada tahun 2002 yaitu sebesar 15,50 %. Pada tahun selanjutnya nilai suku bunga mengalami penurunan sampai tahun 2004 yaitu sebesar 6,44 %. Dan pada tahun 2005 suku bunga kembali meningkat menjadi sebesar 8,08 %. Hal ini juga diakibatkan karena pada tahun 2005 terjadi peningkatan Inflasi yang cukup tinggi di negara Indonesia. Di negara Bangladesh peningkatan suku bunga tertinggi terjadi pada tahun 2001 sebesar 9,15 %, dimana pada tahun sebelumnya nilai suku bunga stabil berada dinilai 8,69 %. Di Malaysia Suku bunga cenderung stabil di angka 3% hingga tahun 2008 namun mulai dari tahun 2009 sampai 2013 mengalami penurunan hingga 2,08. Dinegara Pakistan Suku Bunga juga mengalami fluktuasi suku bunga tertinggi berada pada tahun 2009 sebesar 8,68. Dinegara UEA Suku Bunga cenderung stabil Mulai 2007 hingga 2017 namun pada tahun 2011 dan 2012 sedikit mengalami peninggkatan sebesar 1,4 (2011) dan 2,13 (2012) sedangkan untuk Negara Arab Saudi , Mesir dan Turkey suku bunga mengalami fluktuasi yg beragam untuk nilai suku bunga tertinggi pada Negara Arab Saudi sebesar 3,12 (2017) , untuk Negara Mesir sebesar 12,09 (2017) dan Turkey nilai suku bunga tertinggi berada pada tahun 2015 dan 2017 sebesar 15,17.

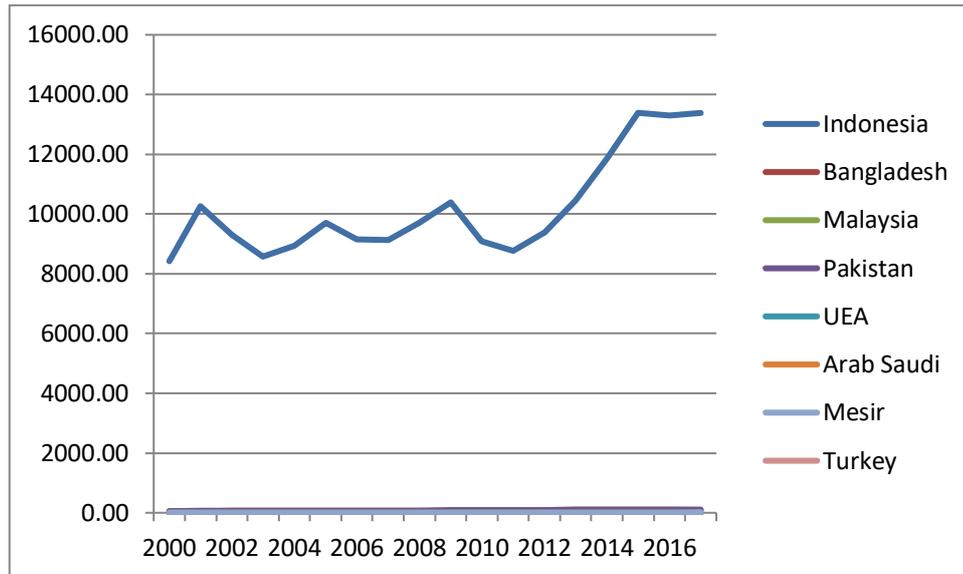
e) Perkembangan Investasi

Investasi, investasi dalam penelitian ini yaitu jumlah investasi asing yang diperoleh setiap negara *emerging market* secara langsung setiap tahun dan diukur dalam milyar US\$ (investasi dalam milyar US\$). Dalam penelitian ini, data investasi diperoleh mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data investasi.

Tabel 4.5 : Perkembangan Investasi Negara *Emerging Market* muslim Tahun 2010 s/d 2017 (persen %)

NO	Tahun	Indonesia	Bangladesh	Malaysia	Pakistan	UEA	Arab Saudi	Mesir	Turkey
		INV	INV	INV	INV	INV	INV	INV	INV
1	2000	1,24	1,78	5,09	1,78	0,13	0,42	3,56	3,28
2	2001	2,13	1,92	7,43	1,32	0,31	0,45	3,78	3,04
3	2002	2,03	1,77	9,02	1,88	0,23	0,43	4,86	2,84
4	2003	3,40	1,93	9,34	1,62	0,52	0,42	4,60	2,50
5	2004	2,63	2,09	6,21	1,62	0,21	0,49	4,26	2,57
6	2005	3,09	2,19	5,63	1,86	0,44	0,52	3,74	2,07
7	2006	2,40	2,00	5,94	2,75	0,37	0,55	2,89	2,03
8	2007	1,50	1,58	6,08	2,46	0,61	0,66	2,83	1,76
9	2008	1,47	1,30	5,59	2,46	0,22	0,62	3,83	1,68
10	2009	1,35	1,46	6,72	2,06	0,39	0,80	4,17	1,66
11	2010	1,17	1,70	6,20	2,15	0,41	0,51	4,02	1,70
12	2011	1,50	1,71	5,22	1,21	0,42	0,55	2,92	1,24
13	2012	1,68	1,98	4,81	1,31	0,42	0,48	2,15	1,15
14	2013	1,89	2,16	4,11	1,56	0,16	0,56	2,13	1,56
15	2014	1,47	2,57	3,56	2,14	0,39	0,09	2,48	2,25
16	2015	2,15	2,34	3,48	2,11	0,65	0,25	2,53	1,08
17	2016	1,24	2,38	3,31	1,56	0,64	0,31	1,45	2,26
18	2017	1,65	2,56	3,51	30,8	7,7	0,23	2,34	4,42

Sumber: Worldbank



Gambar 4.5 : Perkembangan Investasi (2000:Q1-2017:Q1)

Sumber : Tabel 4.5

Berdasarkan tabel 4.5 dan grafik 4.5 di atas diketahui bahwa adanya penurunan Investasi negara *emerging market* muslim yang terjadi pada tahun 2016, Perkembangan Indonesia turun menjadi 1,4 % dari 2,15 % tahun sebelumnya, Malaysia turun menjadi 3,31 dari 3,48 tahun sebelumnya, Pakistan turun menjadi 1,56% dari 211% tahun sebelumnya, UEA turun menjadi 0,64 % dari 6,65% tahun sebelumnya. Mesir turun menjadi 1,45% dari 2,26 tahun sebelumnya.

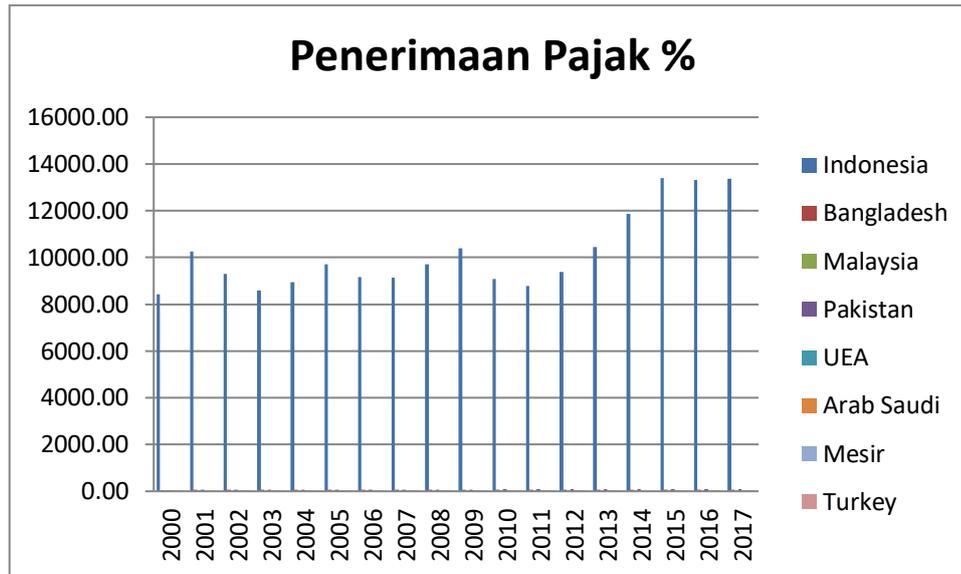
f) Perkembangan Pajak

Pajak dalam penelitian ini yaitu jumlah penerimaan pajak yang diperoleh setiap negara *emerging market* secara langsung setiap tahun dan diukur dalam Persen (pajak dalam persen). Dalam penelitian ini, data Pajak diperoleh mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data Pajak.

Tabel 4.6 : Penerimaan Pajak Negara *Emerging Market* muslim Tahun 2000 s/d 2017 (persen %)

NO	Tahun	Indonesia	Bangladesh	Malaysia	Pakistan	UEA	Arab Saudi	Mesir	Turkey
		TAX	TAX	TAX	TAX	TAX	TAX	TAX	TAX
1	2000	46,98	15,01	55,46	28,06	0,12	0,54	34,22	51,34
2	2001	49,56	15,96	63,97	28,96	0,18	0,14	34,37	49,46
3	2002	47,28	16,72	63,07	30,83	0,21	0,22	38,63	47,57
4	2003	46,12	15,69	62,32	27,46	0,29	0,32	37,39	41,93
5	2004	42,01	15,85	62,24	27,74	0,11	0,36	40,63	40,19
6	2005	40,10	16,20	61,54	28,34	0,9	0,37	41,67	38,57
7	2006	45,98	18,84	66,20	37,82	0,15	0,35	49,37	28,13
8	2007	46,67	22,67	67,53	37,82	0,43	0,05	51,20	20,14
9	2008	49,62	24,24	68,11	37,19	0,54	0,04	48,88	22,56
10	2009	51,23	25,41	68,56	38,54	0,14	0,06	49,17	24,56
11	2010	10,53	7,83	13,33	1,64	0,22	0,04	14,13	19,4
12	2011	11,15	8,68	14,79	1,67	0,32	0,06	14	18,74
13	2012	11,38	9,02	15,61	1,71	0,36	0,22	12,38	18,39
14	2013	11,28	8,96	15,31	1,75	0,37	0,12	13,49	18,53
15	2014	10,83	8,63	14,84	1,78	0,35	0,16	12,22	18,06
16	2015	10,75	8,49	14,28	1,82	0,05	0,17	12,51	18,23
17	2016	10,33	8,76	13,75	1,86	0,04	0,15	13,01	18,32
18	2017	9,87	9,01	13,12	1,89	0,06	0,05	13	17,87

Sumber: Worldbank



Gambar 4.6 : Perkembangan penerimaan pajak (2000:Q1-2017:Q1)
Sumber : Tabel 4.6

Berdasarkan tabel 4.6 dan grafik 4.6 di atas diketahui bahwa adanya penurunan Penerimaan Pajak negara *emerging market* muslim yang terjadi pada tahun 2015, Perkembangan Pajak Indonesia turun menjadi 10,75 % dari 10,87 % tahun sebelumnya, UEA turun menjadi 0,05 % dari 0,35 % tahun sebelumnya, Bangladesh turun menjadi 8,49 % dari 8,63 % tahun sebelumnya, Malaysia turun menjadi 14,28 % dari 14,84 % tahun sebelumnya.

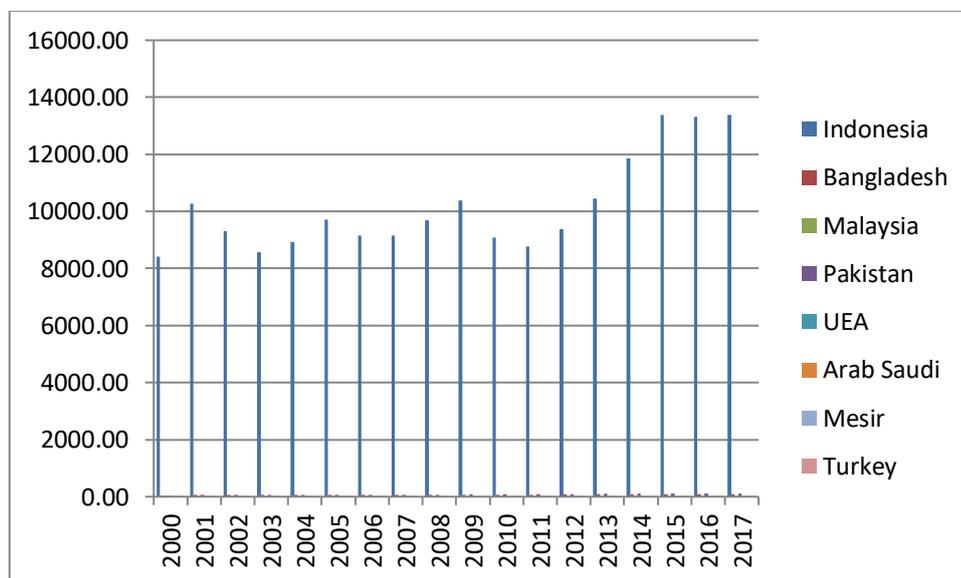
g) Perkembangan kurs

Kurs yaitu perbandingan mata uang terhadap satu negara dengan negara lain. Dimana data kurs dihasilkan dari nilai tukar mata uang negara BRICI terhadap dollar AS yang diperoleh dari tahun 2000 sampai 2017 dari worldbank. Berikut data perkembangan kurs.

Tabel 4.7 : perkembangan KURS Negara *Emerging Market* muslim Tahun 2010 s/d 2017

NO	Tahun	Indonesia	Bangladesh	Malaysia	Pakistan	UEA	Arab Saudi	Mesir	Turkey
		KURS	KURS	KURS	KURS	KURS	KURS	KURS	KURS
1	2000	8421,78	52,14	3,82	53,65	3,67	3,79	3,47	0,63
2	2001	10260,85	55,81	3,81	61,93	3,62	3,75	3,97	1,23
3	2002	9311,19	57,89	3,83	59,72	3,65	3,71	4,50	1,51
4	2003	8577,13	58,15	3,88	57,75	3,63	3,72	5,85	1,50
5	2004	8938,85	59,51	3,80	58,26	3,62	3,75	6,20	1,43
6	2005	9704,74	64,33	3,79	59,51	3,67	3,7	5,78	1,34
7	2006	9159,32	68,93	3,67	60,27	3,65	3,75	5,73	1,43
8	2007	9141,00	68,87	3,44	60,74	3,62	3,75	5,64	1,30
9	2008	9698,96	68,60	3,34	70,41	3,67	3,7	5,43	1,30
10	2009	10389,94	69,04	3,52	81,71	3,61	3,79	5,54	1,55
11	2010	9090	69,64	3,22	85,19	3,67	3,7	5,62	1,50
12	2011	8770	74,15	3,06	86,34	3,7	3,75	5,93	1,67
13	2012	9386	81,86	3,08	93,39	3,6	3,71	6,05	1,80
14	2013	10461	78,1	3,15	101,62	3,67	3,72	6,87	1,90
15	2014	11865	77,64	3,27	101,1	3,6	3,75	7,077	2,18
16	2015	13389	77,94	3,9	102,76	3,7	3,7	7,69	2,72
17	2016	13308	78,46	4,14	104,76	3,67	3,75	10,02	3,02
18	2017	13380	80,43	4,3	105,45	3,6	3,75	17,78	3,64

Sumber: Worldbank



Gambar 4.7 : Perkembangan kurs (2000:Q1-2017:Q1)

Sumber : Tabel 4.6

Berdasarkan tabel dan grafik diketahui bahwa perkembangan kurs di negara *emerging market* muslim tahun 2010 sampai 2017 mengalami fluktuasi yang beragam. Namun terjadi pelemahan nilai tukar di negara *emerging market* muslim terhadap nilai tukar USD pada tahun 2015. Kurs Rupiah terhadap dollar Amerika Serikat melemah sebesar 13389 IDR/USD dari tahun sebelumnya sebesar 11865 IDR/USD. Kurs Dirham Uni Emirat Arab terhadap dollar Amerika Serikat melemah sebesar 3,7 AED/USD dari tahun sebelumnya sebesar 3,6 AED/USD. Kurs Taka Bangladesh terhadap dollar Amerika Serikat melemah sebesar 77,94 BDT/USD dari tahun sebelumnya sebesar 77,64 BDT/USD . Kurs Ringgit terhadap dollar Amerika Serikat melemah sebesar 3,9 MYR/USD dari tahun sebelumnya sebesar 3,27 MYR/USD. Dan Kurs Rupee Pakistan terhadap dollar Amerika Serikat melemah sebesar 102,76 PKR/USD dari tahun sebelumnya sebesar 101,1 PKR/USD.

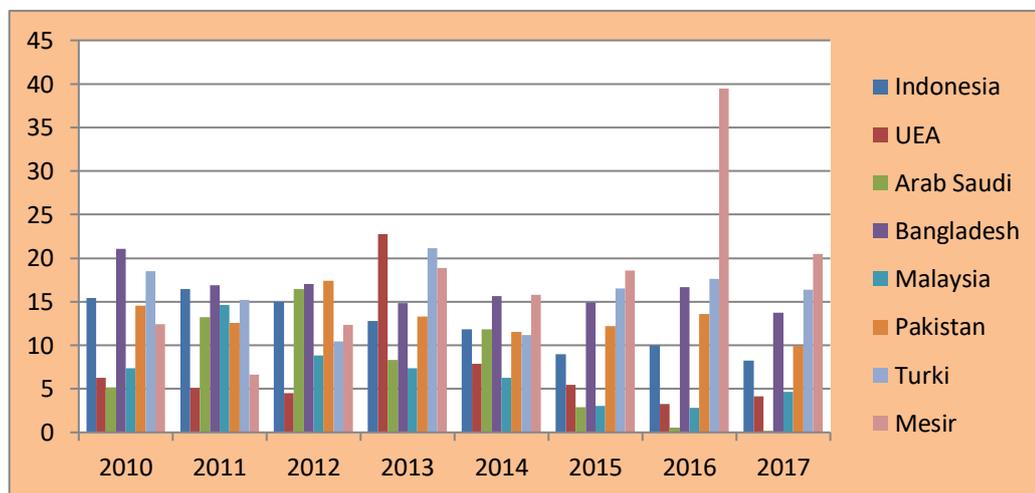
h) Perkembangan Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar yaitu pertumbuhan uang dalam suatu perekonomian, dimana jumlah uang beredar dihasilkan oleh negara BRICI setiap tahun dan diukur dalam persen. Dalam penelitian ini, data JUB diperoleh mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data JUB.

Tabel 4.8 : Perkembangan Jumlah Uang Beredar Negara *Emerging Market* muslim Tahun 2010 s/d 2017 (persen %)

NO	Tahun	Indonesia	Bangladesh	Malaysia	Pakistan	UEA	Arab Saudi	Mesir	Turkey
		INF	INF	INF	INF	INF	INF	INF	INF
1	2000	16,62	19,35	10,05	12,13	15,32	4,47	11,58	40,66
2	2001	11,87	43,00	11,64	14,43	21,95	5,09	13,22	90,37
3	2002	4,76	14,50	4,48	17,62	10,52	15,20	12,63	27,89
4	2003	7,94	14,07	8,63	17,86	15,17	8,49	21,28	14,44
5	2004	9,14	14,13	12,69	18,90	23,74	17,25	16,24	20,79
6	2005	16,34	15,81	8,79	16,37	30,65	13,24	11,49	35,97
7	2006	14,94	20,22	13,63	42,91	23,30	20,41	15,00	22,17
8	2007	19,33	13,55	7,92	17,44	41,41	20,14	19,11	15,23
9	2008	14,92	16,41	10,54	6,52	21,27	17,96	10,48	24,82
10	2009	12,95	20,24	7,74	17,61	8,08	10,81	9,47	12,66
11	2010	15,40	21,08	7,35	14,57	6,28	5,17	12,42	18,55
12	2011	16,42	16,92	14,63	12,60	5,08	13,26	6,66	15,20
13	2012	14,95	17,01	8,85	17,40	4,49	16,49	12,35	10,42
14	2013	12,77	14,85	7,40	13,32	22,74	8,35	18,89	21,15
15	2014	11,87	15,61	6,30	11,54	7,91	11,82	15,77	11,18
16	2015	8,99	14,89	3,04	12,18	5,45	2,90	18,60	16,51
17	2016	10,02	16,70	2,80	13,62	3,26	0,55	39,51	17,65
18	2017	8,27	13,74	4,64	9,93	4,14	0,15	20,45	16,35

Sumber: Worldbank



Gambar 4.8 : Perkembangan JUB (2010:Q1-2017:Q1)

Sumber : Tabel 4.8

3. Hasil Analisis Regresi Panel ARDL

Analisis panel dengan *Auto Regressive Distributin Lag* (ARDL) menguji data pooled yaitu gabungan data cross section (negara) dengan data time series (tahunan), hasil panel ARDL lebih baik dibandingkan dengan panel biasa, karena mampu terkointegrasi jangka panjang dan memiliki distribusi lag yang paling sesuai dengan teori, dengan menggunakan software Eviews 10, didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.9 Output Panel ARDL

Dependent Variable: D(INF)
 Method: ARDL
 Date: 05/07/19 Time: 08:29
 Sample: 2002 2017
 Included observations: 128
 Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)
 Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
 Dynamic regressors (1 lag, automatic): TAX GOV LNPDB INV LNKURS SBK JUB
 Fixed regressors: C
 Number of models evaluated: 2
 Selected Model: ARDL(2, 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				
TAX	-0.022710	0.013360	-1.699902	0.0946
GOV	-0.269943	0.070792	-3.813180	0.0003
LNPDB	-0.744731	0.425516	-1.750182	0.0855
INV	-0.002023	0.148975	-0.013582	0.9892
LNKURS	-1.016894	1.035407	-0.982120	0.3302
SBK	0.468207	0.129963	3.602604	0.0007
JUB	-0.046787	0.039917	-1.172116	0.0460
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.912921	0.161860	-5.640175	0.0000
D(INF(-1))	0.026479	0.071777	0.368905	0.7136
D(TAX)	-1.062384	1.780055	-0.596826	0.5530
D(GOV)	0.062269	0.176649	0.352500	0.7258
D(LNPDB)	29.28328	7.699262	3.803387	0.5854
D(INV)	-0.918738	0.890686	-1.031495	0.3067
D(LNKURS)	25.87371	7.122522	3.632661	0.8406
D(SBK)	0.017962	0.712048	0.025226	0.9635
D(JUB)	-0.044712	0.031078	-1.438688	0.0257
C	11.64596	2.993129	3.890899	0.0003

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 (-0.91) dan signifikan ($0,01 < 0,05$) maka model diterima. Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

a. Analisis Panel Negara Indonesia

Tabel 4.10 Output Panel ARDL Negara Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-1.150480	0.048715	-23.61658	0.0002
D(INF(-1))	0.187247	0.025094	7.461778	0.0050
D(TAX)	0.073434	0.000894	82.13619	0.0000
D(GOV)	-0.266503	0.047324	-5.631471	0.0111
D(LNPDB)	30.02333	89.51038	0.335417	0.7594
D(INV)	0.450725	0.195137	2.309789	0.1041
D(LNKURS)	32.23609	129.8812	0.248197	0.8200
D(SBK)	0.192031	0.052316	3.670589	0.0350
D(JUB)	-0.031265	0.007136	-4.381094	0.0220
C	22.78235	108.2856	0.210391	0.8468

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) TAX

TAX signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa TAX berpengaruh terhadap inflasi.

2) GOV

GOV signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,01 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa GOV berpengaruh terhadap inflasi.

3) PDB

PDB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,75 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

4) INV

INV tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,10 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa INV tidak berpengaruh terhadap inflasi.

5) KURS

KURS tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,82 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap inflasi.

6) SBK

SBK signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,03 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa SBK berpengaruh terhadap inflasi.

7) JUB

JUB signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,02 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

b. Analisis Panel Negara Bangladesh

Tabel 4.11 Output Panel ARDL Negara Bangladesh

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.753822	0.057938	-13.01078	0.0010
D(INF(-1))	0.248677	0.032771	7.588412	0.0047
D(TAX)	-0.149749	0.003795	-39.45937	0.0000
D(GOV)	0.691522	0.026825	25.77856	0.0001
D(LNPDB)	7.841234	198.6736	0.039468	0.9710
D(INV)	-3.784171	1.503246	-2.517332	0.0864
D(LNKURS)	-9.899357	314.7287	-0.031454	0.9769
D(SBK)	0.499650	0.072945	6.849708	0.0064
D(JUB)	0.011713	0.002876	4.072314	0.0267
C	12.33161	16.87658	0.730694	0.5179

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) TAX

TAX signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa TAX berpengaruh terhadap inflasi.

2) GOV

GOV signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa GOV berpengaruh terhadap inflasi.

3) PDB

PDB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,97 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

4) INV

INV tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,08 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa INV tidak berpengaruh terhadap inflasi.

5) KURS

KURS tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,97 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap inflasi.

6) SBK

SBK signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa SBK berpengaruh terhadap inflasi.

7) JUB

JUB signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,02 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

c. Analisis Panel Negara Malaysia

Tabel 4.12 Output Panel ARDL Negara Malaysia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-1.736372	0.130919	-13.26293	0.0009
D(INF(-1))	0.291824	0.040495	7.206330	0.0055
D(TAX)	0.033489	0.000440	76.06516	0.0000
D(GOV)	0.177270	0.013372	13.25700	0.0009
D(LNPDB)	20.00403	56.90242	0.351550	0.7484
D(INV)	0.402144	0.037813	10.63505	0.0018
D(LNKURS)	21.04431	95.68691	0.219929	0.8400
D(SBK)	-2.557516	0.887143	-2.882869	0.0634
D(JUB)	0.114893	0.001883	61.01207	0.0000
C	20.86031	41.75034	0.499644	0.6517

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) TAX

TAX signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa TAX berpengaruh terhadap inflasi.

2) GOV

GOV signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa GOV berpengaruh terhadap inflasi.

3) PDB

PDB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,74 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

4) INV

INV signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa INV berpengaruh terhadap inflasi.

5) KURS

KURS tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,84 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap inflasi.

6) SBK

SBK signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,06 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa SBK berpengaruh terhadap inflasi.

7) JUB

JUB signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

d. Analisis Panel Negara Pakistan

Tabel 4.13 Output Panel ARDL Negara Pakistan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-1.237030	0.019957	-61.98443	0.0000
D(INF(-1))	0.015496	0.013868	1.117389	0.3453
D(TAX)	-0.196564	0.001266	-155.2993	0.0000
D(GOV)	-0.549002	0.041859	-13.11553	0.0010
D(LNPDB)	35.37919	13.25919	2.668277	0.0758
D(INV)	-0.019583	0.037017	-0.529016	0.6334
D(LNKURS)	59.31929	33.21920	1.785693	0.1721
D(SBK)	2.070930	0.084074	24.63225	0.0001
D(JUB)	-0.017211	0.000911	-18.90139	0.0003
C	17.20508	26.59786	0.646860	0.5638

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) TAX

TAX signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa TAX berpengaruh terhadap inflasi.

2) GOV

GOV signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa GOV berpengaruh terhadap inflasi.

3) PDB

PDB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,07 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

4) INV

INV tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,63 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa INV tidak berpengaruh terhadap inflasi.

5) KURS

KURS tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,17 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap inflasi.

6) SBK

SBK signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa SBK berpengaruh terhadap inflasi.

7) JUB

JUB signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

e. Analisis Panel Negara UEA

Tabel 4.14 Output Panel ARDL Negara UEA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.709626	0.008424	-84.23771	0.0000
D(INF(-1))	-0.214672	0.005029	-42.68307	0.0000
D(TAX)	4.013553	10.76603	0.372798	0.7341
D(GOV)	-0.196273	0.513574	-0.382172	0.7278
D(LNPDB)	76.53852	34.77428	2.201010	0.1151
D(INV)	1.260807	0.141297	8.923122	0.0030
D(LNKURS)	31.46853	1221.675	0.025759	0.9811
D(SBK)	0.061270	0.762139	0.080393	0.9410
D(JUB)	-0.081111	0.011716	-6.922894	0.0062
C	1.621859	5.001626	0.324266	0.7670

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) TAX

TAX tidak signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,73 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa TAX tidak berpengaruh terhadap inflasi.

2) GOV

GOV tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,72 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa GOV tidak berpengaruh terhadap inflasi.

3) PDB

PDB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,11 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

4) INV

INV signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa INV berpengaruh terhadap inflasi.

5) KURS

KURS tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,98 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap inflasi.

6) SBK

SBK tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,94 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa SBK tidak berpengaruh terhadap inflasi.

7) JUB

JUB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan mempengaruhi terhadap inflasi.

f. Analisis Panel Negara Arab Saudi

Tabel 4.15 Output Panel ARDL Negara Arab Saudi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.227530	0.004715	-48.25626	0.0000
D(INF(-1))	-0.211341	0.014868	-14.21485	0.0008
D(TAX)	-13.02871	8.728738	-1.492622	0.2324
D(GOV)	-0.188622	0.007129	-26.45695	0.0001
D(LNPDB)	10.98709	4.147104	2.649341	0.0770
D(INV)	-5.767245	3.281918	-1.757279	0.1771
D(LNKURS)	36.02671	587.9250	0.061278	0.9550
D(SBK)	-3.223449	0.184820	-17.44101	0.0004
D(JUB)	-0.066729	0.001955	-34.12626	0.0001
C	2.245796	1.236652	1.816029	0.1670

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) TAX

TAX signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,23 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa TAX berpengaruh terhadap inflasi.

2) GOV

GOV signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa GOV berpengaruh terhadap inflasi.

3) PDB

PDB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,07 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

4) INV

INV tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,17 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa INV tidak berpengaruh terhadap inflasi.

5) KURS

Kurs tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,95 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap inflasi.

6) SBK

SBK signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa SBK berpengaruh terhadap inflasi.

7) JUB

JUB signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

g. Analisis Panel Negara Mesir

Tabel 4.16 Output Panel ARDL Negara Mesir

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.875180	0.080352	-10.89176	0.0017
D(INF(-1))	-0.140775	0.028865	-4.877098	0.0165
D(TAX)	0.015927	0.005571	2.858850	0.0646
D(GOV)	-0.074045	0.449998	-0.164545	0.8798
D(LNPDB)	17.93305	317.3486	0.056509	0.9585
D(INV)	-0.850982	1.391313	-0.611639	0.5840
D(LNKURS)	10.25489	363.7006	0.028196	0.9793
D(SBK)	2.569536	1.441835	1.782129	0.1727
D(JUB)	-0.182528	0.017743	-10.28719	0.0020
C	12.89967	20.90053	0.617193	0.5808

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) TAX

TAX tidak signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,06 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa TAX tidak berpengaruh terhadap inflasi.

2) GOV

GOV tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,87 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa GOV tidak berpengaruh terhadap inflasi.

3) PDB

PDB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,95 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

4) INV

INV tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,58 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa INV tidak berpengaruh terhadap inflasi.

5) KURS

KURS tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,97 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa INV tidak berpengaruh terhadap inflasi.

6) SBK

SBK tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,17 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa SBK tidak berpengaruh terhadap inflasi.

7) JUB

JUB signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

h. Analisis Panel Negara Turkey

Tabel 4.17 Output Panel ARDL Negara Turkey

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.613331	0.056683	-10.82040	0.0017
D(INF(-1))	0.035377	0.008545	4.140222	0.0256
D(TAX)	0.739547	0.094232	7.848140	0.0043
D(GOV)	0.903805	0.173606	5.206074	0.0138
D(LNPDB)	35.55976	47.51551	0.748382	0.5086
D(INV)	0.958399	0.193900	4.942739	0.0159
D(LNKURS)	26.53919	251.2531	0.105627	0.9225
D(SBK)	0.531247	0.084845	6.261361	0.0082
D(JUB)	-0.105457	0.006490	-16.25006	0.0005
C	3.221041	8.456201	0.380909	0.7286

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) TAX

TAX signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa TAX berpengaruh terhadap inflasi.

2) GOV

GOV signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,01 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa GOV berpengaruh terhadap inflasi.

3) PDB

PDB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,50 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

4) INV

INV signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,01 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa INV berpengaruh terhadap inflasi.

5) KURS

KURS tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,95 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa INV tidak berpengaruh terhadap inflasi.

6) SBK

SBK signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa SBK berpengaruh terhadap inflasi.

7) JUB

JUB signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

Berdasarkan hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi inflasi di Negara *emerging market* muslim yaitu Pengeluaran pemerintah, Suku bunga dan jumlah uang beredar. Kemudian dalam

jangka pendek jumlah uang beredar yang mempengaruhi stabilitas inflasi. *Leading indicator* efektivitas variabel dalam pengendalian stabilitas negara *emerging market* muslim yaitu jumlah uang beredar (Indonesia, Bangladesh, Malaysia, Pakistan dan UEA, Arab Saudi, mesir dan Turkey) dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel jumlah uang beredar dalam jangka panjang maupun pendek signifikan mengendalikan stabilitas ekonomi. *Leading indicator* efektivitas negara dalam pengendalian stabilitas negara-negara *emerging market* muslim, yaitu Indonesia, Bangladesh (Pajak, Pengeluaran pemerintah, Jumlah uang beredar, suku bunga kredit dan Jumlah uang beredar) dan Malaysia (pajak, pengeluaran pemerintah, investasi dan jumlah uang beredar). Negara lainnya misalnya UEA dan Arab saudi pengendalian stabilitas ekonomi dilakukan oleh pajak, investasi dan jumlah uang beredar, sedangkan Mesir dan Turkey dilakukan melalui jumlah uang beredar. Secara panel ternyata jumlah uang beredar mampu menjadi *leading indicator* untuk pengendalian negara Indonesia, Bangladesh, Malaysia, Pakistan, UEA, Arab Saudi, Mesir dan Turkey.

4. Hasil Uji VAR (Vector Auto Regression)

a. Uji Asumsi VAR

1) Hasil Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas dapat dilakukan dengan uji akar-akar unit yang dikembangkan oleh *Dickey Fuller*. Alternatif dari uji *Dickey Fuller* adalah *Augmented Dickey Fuller* (ADF) yang berusaha meminimumkan autokorelasi. Uji ini berisi regresi dari diferensi pertama data runtut waktu terhadap lag variabel tersebut, lagged *difference terms*, konstanta, dan variabel trend (Kuncoro, 2001).

Untuk melihat stasioneritas dengan menggunakan uji DF atau ADF dilakukan dengan membandingkan nilai kritis Mc Kinnon pada tingkat signifikansi 1% dengan nilai *Augmented Dickey Fuller*. Data yang tidak stasioner bisa menyebabkan regresi yang lancung sehingga perlu dilakukan uji stasioneritas data.

Penelitian ini dimulai dengan uji stasioner terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu : TAX , GOV, PDB ,Investasi, Kurs, Suku Bunga, JUB dan Inflasi. Hasil pengujian stasioneritas data untuk semua variabel pengamatan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.18: Hasil Pengujian Stasioner Dengan Akar-akar Unit Pada Level

Variabel	Nilai <i>Augmented Dickey Fuller</i>	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob	Keterangan
TAX	-3.127030	-3.476472	0.0268	Tidak Stasioner
GOV	-3.270261	-3.476472	0.0181	Tidak Stasioner
PDB	-2.285948	-3.476472	0.1779	Tidak Stasioner
Investasi	-9.401146	-3.476472	0.0000	Stasioner
KURS	-2.588508	-3.476472	0.0977	Tidak Stasioner
Suku Bunga	-3.193888	-3.477144	0.0224	Tidak Stasioner
JUB	-7.270146	-3.476472	0.0000	Stasioner
Inflasi	-4.527839	-3.476805	0.0003	Stasioner

Pada table 4.18 di atas hasil uji *Augmented Dickey Fuller* menunjukkan data ada lima variabel tidak stasioner pada level atau pada data sebenarnya yaitu Tax, Gov, PDB, Kurs dan suku bunga, sementara ada tiga variabel yang stasioner pada

level yaitu data investasi , jumlah uang beredar dan inflasi, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *Dickey Fuller* statistik yang di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Variabel yang tidak stasioner pada level solusinya adalah dengan menciptakan variabel baru dengan cara *first difference*, kemudian diuji kembali dengan uji ADF. Hasil pengujian untuk *1st difference* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.19 : Hasil Pengujian Stasioner Dengan Akar-akar Unit Pada *1st difference*

Variabel	Nilai Augmented Dickey Fuller	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob	Keterangan
TAX	-11.66933	-3.476805	0.0000	Stasioner
GOV	-13.00998	-3.476805	0.0000	Stasioner
PDB	-11.87038	-3.476805	0.0000	Stasioner
KURS	-11.89497	-3.476805	0.0000	Stasioner
Suku Bunga	-9.178253	-3.507394	0.0000	Stasioner

Hasil uji *Augmented Dickey Fuller* pada table 4.19 tersebut di atas menunjukkan bahwa data semua variabel stasioner pada 1st difference. Dengan demikian seluruh data pada variabel sudah stasioner, analisa data selanjutnya sudah bisa digunakan.

5. Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Untuk mengetahui ada berapa persamaan kointegrasi maka dilakukan uji kointegrasi. Hasil uji kointegrasi ditampilkan sebagai berikut :

Tabel 4.20: Uji Kointegrasi Johansen

Date: 05/09/19 Time: 13:52 Sample (adjusted): 3 144 Included observations: 142 after adjustments Trend assumption: Linear deterministic trend Series: TAX GOV PDB INV KURS SBK JUB INF 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 *	0.471612	255.4743	159.5297	0.0000
At most 1 *	0.318393	164.8891	125.6154	0.0000
At most 2 *	0.234464	110.4602	95.75366	0.0033
At most 3 *	0.201410	72.52079	69.81889	0.0299
At most 4	0.122769	40.58383	47.85613	0.2023
At most 5	0.073912	21.98394	29.79707	0.2994
At most 6	0.057593	11.08027	15.49471	0.2066
At most 7	0.018538	2.657058	3.841466	0.1031

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

Dapat diketahui dari uji ini bahwa ada 1 persamaan terkointegrasi (seperti keterangan dibagian bawah tabel) pada 5 persen level yang berarti asumsi adanya hubungan jangka panjang antar variabel terbukti. Sehingga analisa VAR dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

6. 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 di bawah 1, maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial

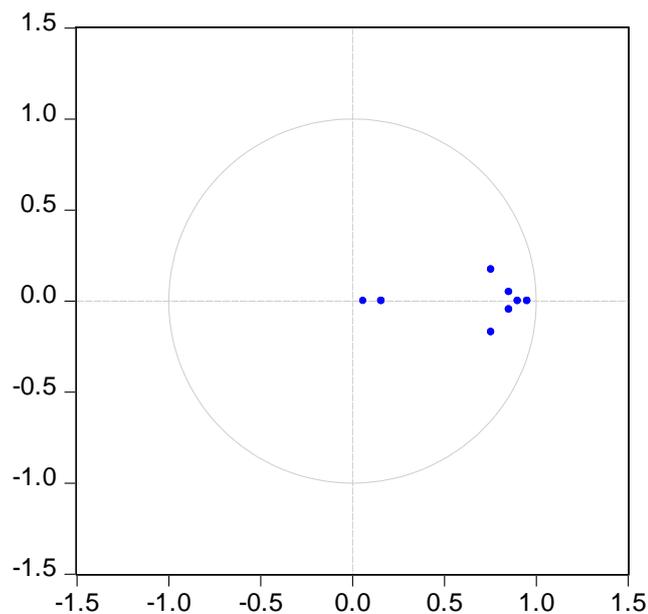
atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circel* atau jika nilai absolutnya < 1 maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid. Berikut hasil pengujian Roots of Characteristic Polinomial:

Tabel 4.21 : Tabel Stabilitas Lag Struktur

Roots of Characteristic Polynomial	
Endogenous variables: TAX GOV PDB INV KURS SBK JUB INF	
Exogenous variables: C	
Lag specification: 1 1	
Date: 05/09/19 Time: 13:51	
Root	Modulus
0.951845	0.951845
0.900723	0.900723
0.852404 - 0.046873i	0.853691
0.852404 + 0.046873i	0.853691
0.757092 - 0.172355i	0.776463
0.757092 + 0.172355i	0.776463
0.158898	0.158898
0.060502	0.060502

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



Gambar 4.9: Stabilitas Lag Struktur jalur Suku Bunga

Pada Tabel 4.21 menunjukkan nilai roots modulus dibawah 1 kemudian pada Gambar 4.9 menunjukkan titik roots berada dalam garis lingkaran. Dimana spesifikasi model yang terbentuk dengan menggunakan *Roots of Characteristic Polynomial* dan *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial* diperoleh hasil stabil, hal ini dapat dilihat bahwa hampir semua unit roots berada dalam lingkaran gambar *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial*. Stabilitas lag sudah terpenuhi maka analisa VAR bisa dilanjutkan.

Tabel 4.22 : VAR Pada Lag 1

Vector Autoregression Estimates	
Date: 05/09/19 Time: 13:38	
Sample (adjusted): 2 144	
Included observations: 143 after adjustments	
Standard errors in () & t-statistics in []	
Determinant resid covariance (dof adj.)	2.13E+17
Determinant resid covariance	1.27E+17
Log likelihood	-4438.890
Akaike information criterion	61.08937
Schwarz criterion	64.58115
Number of coefficients	72

Tabel 4.23: VAR Pada Lag 2

Vector Autoregression Estimates	
Date: 05/09/19 Time: 13:53	
Sample (adjusted): 3 144	
Included observations: 142 after adjustments	
Standard errors in () & t-statistics in []	
Determinant resid covariance (dof adj.)	1.40E+17
Determinant resid covariance	5.05E+16
Log likelihood	-4342.690
Akaike information criterion	63.08014
Schwarz criterion	65.91107
Number of coefficients	136

Hasil penentuan lag diatas menunjukkan bahwa pada lag 1 nilai AIC (61,08) lebih rendah dari nilai AIC pada lag 2 yaitu (63,08). Kesimpulanya adalah penggunaan VAR pada lag 1 lebih optimal dibandingkan dengan VAR pada lag 2. Jadi penelitian ini menggunakan lag 1 untuk menganalisanya.

1) Analisis *Vector Autoregression*

Setelah dilakukan uji asumsi, yaitu uji stasioneritas, uji kointegrasi, uji stabilitas lag struktur dan penetapan tingkat lag optimal, maka langkah selanjutnya adalah menganalisa VAR. 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*).

Tabel 4.24 :Hasil Estimasi VAR

Vector Autoregression Estimates

Date: 05/09/19 Time: 13:38

Sample (adjusted): 2 144

Included observations: 143 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
TAX(-1)	0.841197 (0.05225) [16.0993]	0.019923 (0.01415) [1.40757]	0.985205 (0.59832) [1.64663]	0.046793 (0.01545) [3.02957]	-3.844577 (6.38051) [0.60255]	0.016953 (0.02259) [0.75045]	-0.025968 (0.04723) [-0.54977]	0.024721 (0.02316) [1.06730]
GOV(-1)	0.227111 (0.17714) [1.28213]	0.840084 (0.04798) [17.5077]	-0.525439 (2.02836) [-0.25905]	0.072508 (0.05236) [1.38474]	-5.182947 (21.6307) [-0.23961]	0.040707 (0.07659) [0.53153]	-0.104507 (0.16013) [-0.65264]	0.036239 (0.07852) [0.46151]
PDB(-1)	-0.003488 (0.00420) [-0.82950]	0.000646 (0.00114) [0.56740]	0.929240 (0.04815) [19.3004]	-0.000852 (0.00124) [-0.68558]	-0.306141 (0.51344) [-0.59626]	0.003351 (0.00182) [1.84331]	-0.002522 (0.00380) [-0.66362]	0.001169 (0.00186) [0.62700]
INV(-1)	-0.001994 (0.29447) [-0.00677]	-0.261240 (0.07977) [-3.27503]	-8.204409 (3.37191) [-2.43316]	0.065952 (0.08705) [0.75767]	-13.79767 (35.9584) [-0.38371]	-0.079436 (0.12732) [-0.62394]	-0.063551 (0.26620) [-0.23874]	-0.071437 (0.13053) [-0.54727]
KURS(-1)	9.31E-07 (0.00027) [0.00342]	4.07E-05 (7.4E-05) [0.55100]	-0.002260 (0.00312) [-0.72441]	-0.000108 (8.1E-05) [-1.34679]	0.935270 (0.03327) [28.1156]	-9.77E-05 (0.00012) [-0.82951]	-5.47E-05 (0.00025) [-0.22193]	-2.02E-05 (0.00012) [-0.16694]
SBK(-1)	-0.048323 (0.17306) [-0.27922]	0.027577 (0.04688) [0.58824]	1.381093 (1.98174) [0.69691]	0.015991 (0.05116) [0.31258]	-0.171682 (21.1335) [-0.00812]	0.508753 (0.07483) [6.79919]	-0.060945 (0.15645) [-0.38955]	-0.239913 (0.07672) [-3.12725]
JUB(-1)	-0.063668 (0.10566) [-0.60259]	-0.011777 (0.02862) [-0.41148]	0.407742 (1.20988) [0.33701]	-0.027155 (0.03123) [-0.86942]	3.135054 (12.9023) [0.24298]	-0.039465 (0.04568) [-0.86390]	0.225272 (0.09551) [2.35852]	0.164263 (0.04684) [3.50712]
INF(-1)	0.248978 (0.18617) [1.33735]	-0.062906 (0.05043) [-1.24735]	-1.520383 (2.13185) [-0.71318]	-0.019014 (0.05503) [-0.34549]	-3.367504 (22.7343) [-0.14812]	0.537484 (0.08049) [6.67737]	0.528370 (0.16830) [3.13948]	0.945189 (0.08253) [11.4530]
C	0.676613 (3.20059) [0.21140]	2.599190 (0.86700) [2.99792]	31.69526 (36.6497) [0.86482]	1.178013 (0.94611) [1.24511]	128.9086 (390.836) [0.32983]	-1.018597 (1.38380) [-0.73609]	11.52319 (2.89331) [3.98270]	-1.411209 (1.41878) [-0.99466]
R-squared	0.784641	0.767342	0.830818	0.171802	0.888636	0.822973	0.311977	0.739036
Adj. R-squared	0.771783	0.753452	0.820717	0.122358	0.881987	0.812404	0.270901	0.723457
Sum sq. resids	12109.10	888.5646	1587786.	1058.118	1.81E+08	2263.600	9895.583	2379.481
S.E. equation	9.506126	2.575088	108.8538	2.810053	1160.829	4.110053	8.593465	4.213944
F-statistic	61.02701	55.24402	82.25561	3.474638	133.6575	77.86840	7.595101	47.43521
Log likelihood	-520.2873	-333.5217	-868.9312	-346.0085	-1207.396	-400.3817	-505.8537	-403.9514
Akaike AIC	7.402619	4.790514	12.27876	4.965153	17.01253	5.725618	7.200750	5.775544
Schwarz SC	7.589092	4.976987	12.46523	5.151626	17.19900	5.912091	7.387223	5.962017
Mean dependent	20.29426	13.83802	330.8820	2.463278	1243.536	7.606008	15.03975	6.893814
S.D. dependent	19.89894	5.186103	257.0835	2.999548	3379.121	9.489340	10.06410	8.013219

Tabel 4.25 : Hasil Analisis VAR

Variabel	Kontribusi terbesar 1	Kontribusi terbesar 2
TAX	KURS _{t-1} 9,31	TAX _{t-1} 0,84
GOV	KURS _{t-1} 4,07	GOV _{t-1} 084
PDB	TAX _{t-1} 0,98	PDB _{t-1} 0,92
INVESTASI	GOV _{t-1} 0,07	INVESTASI _{t-1} 0,06
KURS	JUB 3,13	KURS 0,09
SUKU BUNGA	INFLASI _{t-1} 0,53	SUKU BUNGA _{t-1} 0,50
JUB	INVESTASI _{t-1} 0,52	JUB 0,22
INFLASI	INFLASI _{t-1} 0,94	JUB _{t-1} 0,16

Pada tabel diatas hasil kesimpulan kontribusi analisa VAR seperti di atas,menunjukkan kontribusi terbesar satu dan dua terhadap suatu variabel, yang kemudian dianalisa sebagai berikut :

a) Analisis VAR terhadap TAX

Kontribusi yang paling besar terhadap penerimaan pajak adalah Kurs periode sebelumnya dan disusul oleh penerimaan pajak itu sendiri periode sebelumnya. Kurs secara jangka pendek dampaknya positif terhadap penerimaan pajak. Karena salah satu komponen penerimaan pajaknya itu PPN impor.

b) Analisis VAR terhadap GOV

Kontribusi yang paling besar terhadap pengeluaran pemerintah adalah Kurs tahun sebelumnya disusul dengan pengeluaran pemerintah itu sendiri periode sebelumnya. Apabila melemahnya kurs suatu Negara akan menaikkan harga barang impor naiknya harga barang impor akan

mempengaruhi pengeluaran pemerintah bagi Negara tersebut sehingga dapat menaikkan pengeluaran pemerintah.

c) Analisis VAR terhadap PDB

Kontribusi yang paling besar terhadap PDB adalah penerimaan pajak tahun sebelumnya disusul dengan PDB itu sendiri periode sebelumnya. Besarnya penerimaan pajak dan adanya peningkatan produk domestik bruto akan meningkatkan produksi perusahaan dan pendapatan masyarakat, naiknya kapasitas produksi perusahaan akan meningkatkan pajak penambahan nilai dan pajak penghasilan dari karyawan perusahaan tersebut.

d) Analisis VAR terhadap INVESTASI

Kontribusi yang paling besar terhadap investasi adalah pengeluaran pemerintah sebelumnya disusul dengan investasi itu sendiri periode sebelumnya. Apabila investasi meningkat maka pengeluaran pemerintah juga meningkat dengan begitu infrastruktur akan terbenahi, belanja pegawai akan terpenuhi dan sarana public seperti transportasi akan terlengkapi.

e) Analisis VAR terhadap KURS

Kontribusi yang paling besar terhadap inflasi adalah JUB periode sebelumnya disusul dengan KURS itu sendiri periode sebelumnya. Apabila jumlah uang beredar naik maka tinggillah permintaan barang dipasar hal ini membuat terjadinya banyak permintaan terhadap nilai tukar dan melemahnya nilai tukar.

f) Analisis VAR terhadap SBK

Kontribusi yang paling besar terhadap inflasi adalah inflasi periode sebelumnya disusul dengan SBK itu sendiri periode sebelumnya. Naiknya suku bunga kredit berdampak pada pengalihan penggunaan uang untuk investasi ke konsumsi sehingga meningkatkan jumlah uang beredar yang akan mendorong naiknya inflasi. Sedangkan turunnya suku bunga kredit akan meningkatkan investasi dan menurunkan jumlah uang beredar dan mendorong turunnya inflasi.

g) Analisis VAR terhadap JUB

Kontribusi yang paling besar terhadap JUB adalah JUB periode sebelumnya disusul dengan JUB itu sendiri periode sebelumnya. Apabila jumlah uang beredar naik maka tinggillah permintaan barang dipasar hal ini membuat terjadinya banyak permintaan terhadap nilai tukar dan melemahnya nilai tukar.

h) Analisis VAR terhadap Inflasi

Kontribusi yang paling besar terhadap inflasi adalah inflasi sendiri periode sebelumnya disusul dengan JUB periode sebelumnya. Jika jumlah uang beredar meningkat, maka akibatnya dapat dilihat dari ketiga variabel lainnya: harga harus naik, kuantitas output harus naik, atau kecepatan perputaran uang harus turun. Jika harga tidak naik maka jumlah uang beredar yang tinggi akan meningkatkan nilai inflasi.

2) *Impulse Response Function (IRF)*

Analiisis *Impulse response function* ini digunakan untuk melihat respons variable lain terhadap perubahan satu variable dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Estimasi yang dilakukan untuk IRF ini dititikberatkan pada respons suatu variabel pada perubahan satu standar deviasi dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lainnya yang terdapat dalam model.

a) *Response Function of TAX*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.18 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) satu standar deviasi dari TAX yaitu sebesar 9.263 tidak direspon oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Tabel 4.26 : *Impulse Response Function TAX*

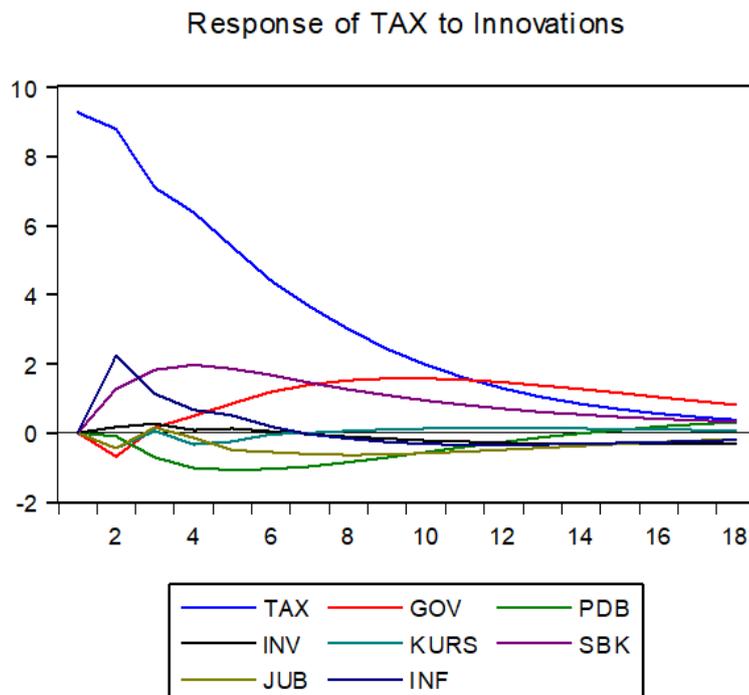
Period	TAX	GOV	PDB	Response of TAX :				
				INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	9.263023	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	8.788179	-0.681099	-0.097947	0.164377	-0.442195	1.270827	-0.439849	2.224031
3	7.094926	0.147820	-0.716635	0.259581	0.054648	1.824068	0.153431	1.126659
4	6.377314	0.490529	-1.017332	0.088816	-0.329575	1.959316	-0.137169	0.673947
5	5.375698	0.844963	-1.076373	0.126664	-0.252777	1.858501	-0.503155	0.505077
6	4.404764	1.181212	-1.051795	0.044248	-0.045925	1.665811	-0.555085	0.174991
7	3.654579	1.386874	-0.975814	-0.042846	0.002396	1.455225	-0.607797	-0.047999
8	2.995467	1.512336	-0.851553	-0.105243	0.050341	1.256830	-0.645196	-0.172915
9	2.429979	1.576104	-0.707374	-0.166104	0.100375	1.081517	-0.626878	-0.268984
10	1.970642	1.579146	-0.556732	-0.218201	0.122231	0.931545	-0.589264	-0.324939
11	1.593305	1.537964	-0.406293	-0.257000	0.132279	0.804470	-0.542274	-0.346947
12	1.284656	1.466001	-0.263087	-0.285724	0.136146	0.696890	-0.486003	-0.350073
13	1.036275	1.372075	-0.131499	-0.305219	0.132620	0.605799	-0.427111	-0.339561
14	0.837393	1.264498	-0.013779	-0.316141	0.124495	0.528720	-0.369510	-0.319602
15	0.679111	1.149936	0.088787	-0.319991	0.113746	0.463715	-0.314738	-0.294408
16	0.554346	1.033245	0.175866	-0.318062	0.101111	0.409247	-0.264220	-0.266406
17	0.456781	0.918148	0.247878	-0.311498	0.087415	0.363994	-0.218712	-0.237178
18	0.381081	0.807389	0.305694	-0.301411	0.073288	0.326740	-0.178342	-0.207927

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari TAX sebesar 2.429 direspon positif oleh GOV (1,576), KURS (0,100), SBK (1,081).

Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0,707) , INV (-0.166), JUB (0,626), dan INF (-0,268)

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari TAX sebesar 0.381 direspon positif oleh GOV (0,807), PDB (0.305), KURS (0.073) dan SBK (0.326). Kemudian direspon negatif oleh INV (-0.301), JUB (0,178) dan INF (-0,207).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari TAX disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari kebijakan fiskal yang berasal dari penerimaan pajak terhadap kebijakan fiskal lainnya seperti belanja pemerintah dan kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.10 : Respon Variabel TAX Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.10 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi TAX dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 tahun atau jangka menengah dan jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari TAX yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.27 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* TAX

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	TAX	+	+	+
2	GOV	+	+	+
3	PDB	+	-	+
4	INV	+	-	-
5	KURS	+	+	+
6	SBK	+	+	+
7	JUB	+	-	-
8	INF	+	-	-

Sumber : Tabel 4.26

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan penerimaan pajak direspon positif dalam jangka pendek oleh semua variabel yaitu variable pajak itu sendiri, pengeluaran pemerintah , PDB , investasi , kurs, suku bunga kredit, jumlah uang beredar dan inflasi. Dalam jangka menengah penerimaan pajak direspon positif oleh pajak itu sendiri, pengeluaran pemerintah, kurs, dan suku bunga kredit, dan dalam jangka panjang pajak di respon positif oleh pajak itu sendiri, PDB, kurs dan suku bunga kredit. Sedangkan respon negatif hanya pada

jangka menengah dan panjang yaitu oleh PDB, investasi, jumlah uang beredar dan inflasi.

b) *Response Function of GOV*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.20 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (kuartal 1) satu standar deviasi dari GOV sebesar 2,64 hanya di respon positif oleh TAX (0,13) sedangkan variable lain seperti PDB, INV, KURS, JUB, SBK dan INF tidak merespon.

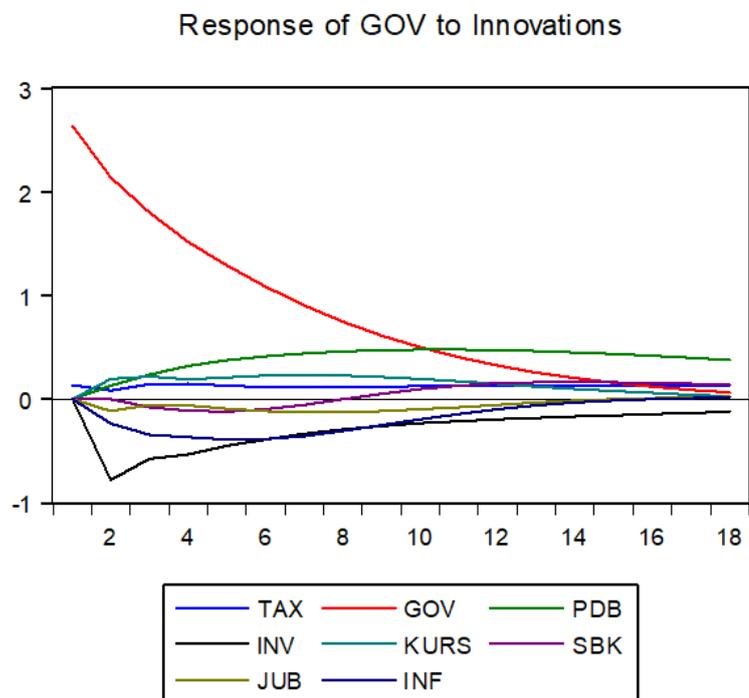
Tabel 4.28 : *Impulse Response Function GOV*

Period	Response of GOV :							
	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	0.136974	2.640097	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.086445	2.145172	0.129394	-0.779303	0.198511	0.000805	-0.116254	-0.234634
3	0.143315	1.802262	0.239540	-0.575348	0.217507	-0.079058	-0.052723	-0.343652
4	0.151031	1.521579	0.323308	-0.532067	0.193871	-0.112343	-0.061132	-0.366720
5	0.129180	1.290951	0.375467	-0.449783	0.210143	-0.119515	-0.093405	-0.389539
6	0.118785	1.087075	0.415537	-0.388234	0.226551	-0.096400	-0.112847	-0.386195
7	0.116996	0.906875	0.442956	-0.334665	0.230669	-0.052530	-0.125435	-0.354568
8	0.117883	0.750517	0.461739	-0.291519	0.227132	0.000583	-0.125859	-0.306179
9	0.121175	0.616176	0.473267	-0.257841	0.215101	0.052847	-0.115373	-0.250704
10	0.125583	0.501807	0.478872	-0.231524	0.196156	0.097437	-0.097998	-0.194262
11	0.129575	0.405583	0.479307	-0.210689	0.173313	0.130884	-0.076748	-0.142131
12	0.132691	0.325281	0.475012	-0.193759	0.148704	0.152515	-0.054413	-0.097427
13	0.134773	0.258621	0.466411	-0.179348	0.124037	0.163545	-0.033325	-0.061220
14	0.135783	0.203494	0.453971	-0.166463	0.100653	0.166193	-0.014919	-0.033372
15	0.135846	0.157994	0.438226	-0.154480	0.079336	0.162972	9.59E-05	-0.012947
16	0.135116	0.120475	0.419787	-0.143049	0.060449	0.156211	0.011557	0.001411
17	0.133723	0.089573	0.399302	-0.132037	0.044061	0.147784	0.019710	0.011125
18	0.131767	0.064177	0.377419	-0.121447	0.030034	0.139025	0.025039	0.017488

Dalam jangka menengah (kuartal 9), dimana satu standar deviasi dari GOV sebesar 0,616 direspon positif oleh TAX (0,121), PDB (0,473), KURS (0,215), SBK (0,052), dan JUB (0,115). Kemudian direspon negatif oleh INV (-0,257), JUB (-0,115 dan INF (-0,250).

Dalam jangka panjang (kuartal 18) satu standar deviasi dari GOV sebesar 0,064 direspon positif oleh TAX (0,131), PDB (0,377), SBK (0,005) JUB (0,250) dan INF (0,017). Hanya direspon negative oleh INV (-0,121)

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari GOV disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya yang terjadi dalam jangka pendek, untuk jangka menengah dan jangka panjang respon variabel lain selai GOV adalah relatif sama atau stabil dan cenderung tidak berubah.



Gambar 4.11 : Respon Variabel GOV Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.11 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi GOV dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 tahun atau jangka menengah dan jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya

perilaku pergerakan dari GOV yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.29 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* GOV

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	TAX	+	+	+
2	GOV	+	+	+
3	PDB	+	+	+
4	INV	+	-	-
5	KURS	+	+	+
6	SBK	+	+	+
7	JUB	+	-	+
8	INF	+	-	+

Sumber : Tabel 4.28

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan pengeluaran pemerintah direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh penerimaan pajak, pengeluaran pemerintah itu sendiri, produk domestik bruto, kurs, suku bunga kredit, jumlah uang beredar dan produk domestik bruto. Sedangkan respon negatif hanya pada jangka menengah dan panjang yaitu oleh, investasi, jumlah uang beredar dan inflasi.

c) *Response Function of PDB*

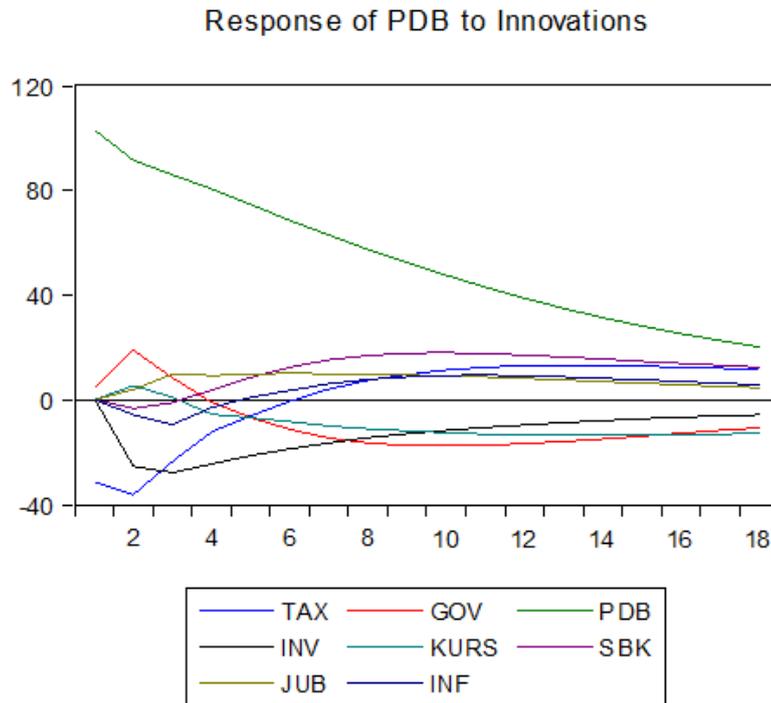
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.30 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) satu standar deviasi dari PDB sebesar 103,23 direspon positif oleh GOV (4,646) dan di respon negative oleh TAX (-31,50) sedangkan variable lain seperti INV, KURS, SBK, JUB, dan INF tidak merespon.

Tabel 4.30 : Impulse Response Function PDB

Response of PDB								
Period	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	-31.50099	4.646192	103.2333	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-36.23529	18.96525	91.67338	-25.46567	5.437714	-3.353919	3.895928	-5.711880
3	-23.54006	8.419470	86.06240	-27.82068	0.926740	-1.100156	9.838062	-9.427508
4	-12.25434	-0.797917	80.61339	-24.46483	-5.451029	3.811804	9.320726	-2.859234
5	-6.147645	-6.755113	74.71700	-21.25319	-6.760827	8.669579	9.784113	0.988902
6	-0.432449	-11.29525	68.70382	-18.78657	-8.382825	12.57288	10.27166	3.522259
7	4.201756	-14.55638	62.98005	-16.46876	-10.02984	15.34039	9.944292	6.092278
8	7.400034	-16.45675	57.55834	-14.53081	-11.03131	17.03604	9.721734	7.845095
9	9.748639	-17.40153	52.40845	-12.97997	-11.89117	17.85645	9.512908	8.844837
10	11.39698	-17.65632	47.57515	-11.65896	-12.61670	18.02081	9.146211	9.367378
11	12.42744	-17.38724	43.06851	-10.52456	-13.11171	17.72992	8.695763	9.464102
12	13.00236	-16.76480	38.88489	-9.545822	-13.42554	17.15252	8.177191	9.238546
13	13.22963	-15.91713	35.02653	-8.685224	-13.58445	16.41711	7.592721	8.812748
14	13.18527	-14.93270	31.49054	-7.923536	-13.60075	15.61325	6.973785	8.266432
15	12.93909	-13.87911	28.26891	-7.249146	-13.50186	14.79809	6.347822	7.661048
16	12.54533	-12.80494	25.35085	-6.651794	-13.31323	14.00373	5.735249	7.043453
17	12.04544	-11.74329	22.72218	-6.123568	-13.05521	13.24474	5.153651	6.442502
18	11.47303	-10.71692	20.36572	-5.657512	-12.74595	12.52477	4.614934	5.874518

Dalam jangka menengah (kuartal 9), dimana satu standar deviasi dari PDB sebesar 52,40 direspon positif oleh TAX (9,74), SBK (17,856), JUB (9,512) dan INF (8,844). Kemudian direspon negatif oleh GOV (-17,401), INV (-12,979) dan KURS (-11,891). Dalam jangka panjang (tahun 9) satu standar deviasi dari PDB sebesar 20,365 direspon positif oleh TAX (11,473), SBK (12,524), JUB (4,614) dan INF (5,874). Kemudian direspon negatif oleh GOV (-10,716), INV (-5,657), dan KURS (-12,745).

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



Gambar 4.12 : Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.12 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Produk domestik bruto dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 tahun atau jangka menengah dan jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari PDB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.31 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* PDB

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	TAX	-	+	+
2	GOV	+	-	-
3	PDB	+	+	+
4	INV	+	-	-
5	KURS	+	-	-
6	SBK	+	+	+
7	JUB	+	+	+
8	INF	+	+	+

Sumber : Tabel 4.30

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan PDB direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh PDB itu sendiri, suku bunga kredit, dan jumlah uang beredar. Sedangkan respon negatif pada jangka pendek menengah dan panjang yaitu oleh penerimaan pajak, pengeluaran pemerintah, investasi dan kurs.

d) *Response Function of INV*

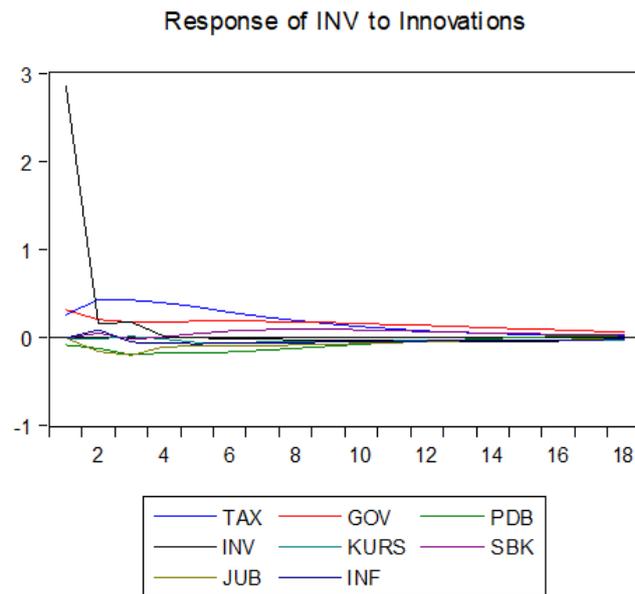
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.32 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) satu standar deviasi dari INV sebesar 2,855 direspon positif oleh TAX (0,257) dan GOV (0,317) dan direspon negatif hanya oleh PDB (-0.079) sedangkan variable lain seperti KURS, SBK, JUB dan INF tidak merespon.

Tabel 4.32 : Impulse Response Function INV

Response of INV								
Period	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	0.257003	0.317919	-0.079615	2.855442	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.439394	0.208540	-0.116951	0.160631	-0.013496	0.054901	-0.153653	0.089424
3	0.428706	0.180886	-0.195274	0.177612	0.016567	-0.016069	-0.197018	-0.048177
4	0.399425	0.183060	-0.169020	0.018407	-0.012112	0.011973	-0.099593	-0.061025
5	0.350215	0.189116	-0.173854	0.001033	-0.055782	0.046662	-0.094281	-0.068245
6	0.291800	0.189980	-0.158990	-0.010305	-0.057266	0.074730	-0.093385	-0.064059
7	0.239544	0.187547	-0.140499	-0.016781	-0.050681	0.091218	-0.086744	-0.061902
8	0.196329	0.180802	-0.118908	-0.022446	-0.046509	0.097782	-0.080119	-0.055663
9	0.158284	0.172419	-0.096190	-0.027060	-0.041957	0.096781	-0.071934	-0.048756
10	0.126091	0.162696	-0.074074	-0.031359	-0.038139	0.090826	-0.062128	-0.043259
11	0.099797	0.151607	-0.053507	-0.034753	-0.035600	0.082147	-0.052516	-0.038617
12	0.078453	0.139586	-0.034994	-0.037028	-0.033565	0.072443	-0.043664	-0.034756
13	0.061454	0.126987	-0.018827	-0.038259	-0.031798	0.062910	-0.035775	-0.031608
14	0.048217	0.114115	-0.005054	-0.038538	-0.030248	0.054297	-0.029032	-0.028842
15	0.038085	0.101306	0.006424	-0.038021	-0.028821	0.046989	-0.023387	-0.026228
16	0.030480	0.088851	0.015782	-0.036905	-0.027500	0.041095	-0.018689	-0.023634
17	0.024899	0.076982	0.023239	-0.035372	-0.026309	0.036539	-0.014782	-0.020985
18	0.020895	0.065878	0.029028	-0.033575	-0.025262	0.033133	-0.011515	-0.018274

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari INV sebesar -0.027 direspon positif oleh TAX (0.158), GOV (0.172), dan SBK (0.096). Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0.096), INV (-0.027), KURS (-0.041), JUB (-0,071) dan INF (-0.048). Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari INV sebesar -0,033 direspon positif oleh TAX (0.020), GOV (0.065), PDB (0.029) dan SBK (0,033). Kemudian direspon negatif oleh KURS (-0.025), JUB (-0.011) dan INF (-0.018).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari INV disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya, baik dalam jangka pendek, jangka menengah maupun dalam jangka panjang.



Gambar 4.13 : Respon Variabel INV Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.13 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi INV dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 tahun atau jangka menengah dan jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari INV yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.33 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* INV

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	TAX	+	+	+
2	GOV	+	+	-
3	PDB	-	-	+
4	INV	+	-	-
5	KURS	+	-	-
6	SBK	+	+	+
7	JUB	+	-	-
8	INF	+	-	-

Sumber : Tabel 4.32

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan investasi direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh pajak, dan suku bunga kredit. Respon negatif pada jangka menengah dan panjang adalah oleh pengeluaran pemerintah, investasi, kurs, jumlah uang beredar dan inflasi. Sedangkan PDB merespon negatif dalam jangka pendek dan jangka menengah.

e) *Response Function of KURS*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.34 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) satu standar deviasi dari KURS sebesar 782,06 direspon positif oleh PDB (878,7) dan INV (3,536), direspon negatif oleh TAX (-1,58) dan GOV (-17.60) sedangkan variable lain seperti, SBK, JUB dan INF tidak merespon.

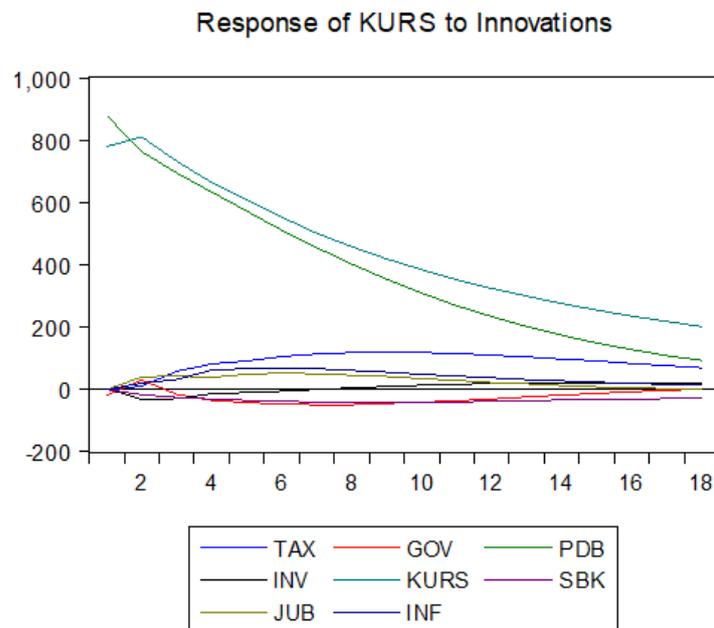
Tabel 4.34 : Impulse Response Function KURS

Response of KURS:								
Period	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	-1.583200	-17.60404	878.7072	3.536762	782.0681	0.000000	0.000000	0.000000
2	10.71942	30.47161	764.3116	-31.79273	812.6379	-16.63207	41.04857	20.79156
3	58.29103	-15.50434	696.3244	-28.82441	734.6950	-24.98635	43.52195	32.08198
4	82.38504	-34.88652	635.1907	-14.10392	666.1578	-30.94239	39.79811	62.69373
5	92.63309	-41.87598	573.0723	-9.488659	612.0492	-35.08778	49.43970	67.59746
6	106.2618	-47.20845	512.5271	-5.198071	554.1710	-38.13059	52.60537	67.69921
7	114.7567	-49.26128	455.9464	0.472000	503.1010	-40.24389	49.98665	66.81838
8	118.4504	-47.99770	403.1720	5.508674	459.5181	-41.45732	46.48706	61.98951
9	119.8083	-45.01467	354.4369	9.877510	420.1932	-41.68553	41.39672	55.78171
10	118.6910	-40.73665	310.0660	13.76667	385.1359	-40.99740	35.22466	49.53491
11	115.4735	-35.50715	270.0237	16.90749	353.9492	-39.57796	29.05265	43.34464
12	110.8246	-29.79349	234.1772	19.27240	325.8050	-37.67291	23.19948	37.57868
13	105.0965	-23.89385	202.3464	20.93776	300.2903	-35.54698	17.86444	32.42228
14	98.60006	-18.02382	174.2690	21.96308	277.0929	-33.43391	13.21522	27.83372
15	91.63949	-12.36789	149.6421	22.43991	255.9129	-31.50580	9.272501	23.75680
16	84.44927	-7.059064	128.1481	22.47624	236.5339	-29.86495	5.990894	20.12519
17	77.21878	-2.189145	109.4652	22.17264	218.7864	-28.54900	3.303118	16.86461
18	70.10429	2.180057	93.28055	21.62047	202.5217	-27.54438	1.125047	13.91901

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari KURS sebesar 420,29 direspon positif oleh TAX (119,8), JUB (0.003) dan PDB (354,45), INV (9,877), JUB 41,39 dan INF (55,78). Kemudian direspon negatif oleh GOV (-45,01), dan SBK (-41.68).

Dalam jangka panjang (kuartal 18) satu standar deviasi dari KURS sebesar 202,5 diatas rata-rata direspon positif oleh TAX (70,104), GOV (2,18),PDB (93,28), INV (21,62), JUB (1,125) dan INF (13,919). Kemudian hanya di respon negative pada SBK (-27,544)

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari KURS disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya, baik dalam jangka pendek, jangka menengah maupun dalam jangka panjang.



Gambar 4.14 : Respon Variabel KURS Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.14 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu strandar deviasi KURS dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel fiskal,

moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 tahun atau jangka menengah dan jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari KURS yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.35 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* KURS

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	TAX	-	+	+
2	GOV	-	-	+
3	PDB	-	+	+
4	INV	+	+	+
5	KURS	+	+	+
6	SBK	+	-	-
7	JUB	+	+	+
8	INF	+	+	+

Sumber : Tabel 4.34

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan kurs direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh investasi, jumlah uang beredar, inflasi dan kurs itu sendiri. Respon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh suku bunga. Respon negatif pada pendek dan menengah oleh pengeluaran pemerintah, sedangkan direspon negatif jangka pendek oleh pajak dan PDB.

f) *Response Function of SBK*

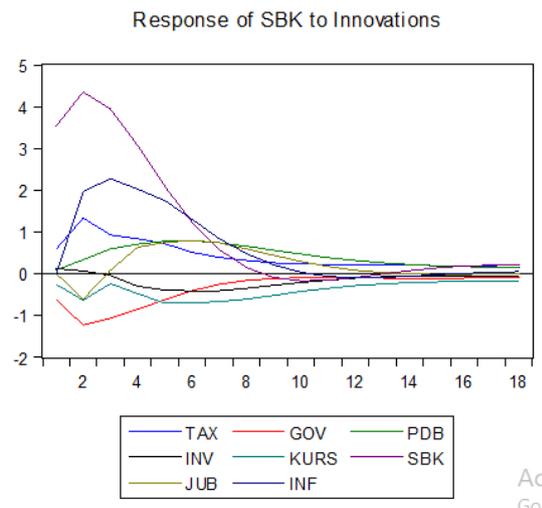
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.28 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (kuartal 1) satu standar deviasi dari SBK sebesar 3,537 direspon positif oleh TAX (0,595), PDB (0,085), dan INV (0,122).

Kemudian direspon negatif oleh GOV (-0,631) dan KURS (-0,260) sedangkan variable JUB dan INF tidak merespon. Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari SBK sebesar -0.087 direspon positif oleh TAX (0,260), PDB (0,562), JUB (0,437) dan INF (0,206). Kemudian direspon negatif oleh GOV (-0,115), INV (-0,282) dan KURS (-0,518). Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari KURS sebesar -0,185 direspon positif oleh TAX (0,153), PDB (0,145), SBK (0,210), JUB (0,0004) dan INF (0,048), Kemudian direspon negatif oleh GOV (-0,090) dan INV (-0.054).

Tabel 4.36 : Impulse Response Function SBK

Response of SBK:								
Period	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	0.595605	-0.631162	0.085944	0.122300	-0.260562	3.537341	0.000000	0.000000
2	1.334277	-1.230145	0.333909	0.064432	-0.637554	4.355362	-0.615766	1.966518
3	0.926852	-1.070511	0.594107	-0.039144	-0.238018	3.948796	0.082495	2.276923
4	0.839143	-0.845869	0.707042	-0.302056	-0.480705	3.064971	0.629806	2.027147
5	0.715358	-0.630383	0.776930	-0.388871	-0.706312	2.088470	0.747555	1.748218
6	0.511536	-0.405791	0.786872	-0.418037	-0.702119	1.226924	0.792926	1.298673
7	0.388401	-0.251685	0.735512	-0.408458	-0.671218	0.574275	0.739007	0.837685
8	0.313721	-0.163199	0.654945	-0.353148	-0.611881	0.145516	0.595790	0.475725
9	0.260397	-0.115248	0.562087	-0.282133	-0.518773	-0.087936	0.437745	0.206687
10	0.232689	-0.097695	0.468542	-0.213527	-0.427498	-0.172912	0.291706	0.029965
11	0.220331	-0.097973	0.384383	-0.153826	-0.349839	-0.159815	0.169023	-0.062979
12	0.213432	-0.104636	0.314313	-0.108002	-0.287671	-0.093287	0.079112	-0.095428
13	0.208221	-0.111438	0.259303	-0.077077	-0.243247	-0.007595	0.021447	-0.089112
14	0.201926	-0.115022	0.218370	-0.058933	-0.214770	0.074273	-0.009677	-0.061653
15	0.193024	-0.114033	0.189210	-0.050591	-0.198303	0.139451	-0.020933	-0.027036
16	0.181534	-0.108767	0.168996	-0.048867	-0.190052	0.183007	-0.019222	0.005546
17	0.168084	-0.100329	0.155027	-0.050836	-0.186569	0.205432	-0.010603	0.031201
18	0.153524	-0.090058	0.145015	-0.054229	-0.185068	0.210340	0.000414	0.048150

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari SBK disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya, baik dalam jangka pendek, jangka menengah maupun dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari variabel makro ekonomi, kebijakan fiskal dan kebijakan moneter.



Gambar 4.15 : Respon Variabel SBK Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.15 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi SBK dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 tahun atau jangka menengah dan jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari SBK yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.37 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* SBK

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	TAX	+	+	+
2	GOV	-	-	-
3	PDB	+	+	+
4	INV	+	-	-
5	KURS	-	-	-
6	SBK	+	-	+
7	JUB	+	+	+
8	INF	+	+	+

Sumber : Tabel 4.36

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan SBK direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh pajak, PDB, jumlah uang beredar dan inflasi. Yang merespon negatif jangka pendek, menengah dan panjang adalah pengeluaran pemerintah dan kurs, sedangkan Respon negatif pada jangka menengah hanya pada suku bunga kredit hanya suku bunga iu sendiri.

g) Response Function of JUB

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.38 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 9) satu standar deviasi dari JUB sebesar 3,813 direspon positif oleh TAX (0,213), PDB (0.317), dan SBK (3,813). Kemudian direspon negatif oleh GOV (-0.635), INV (-0,711) dan KURS (-1,109) sedangkan variable INF tidak merespon.

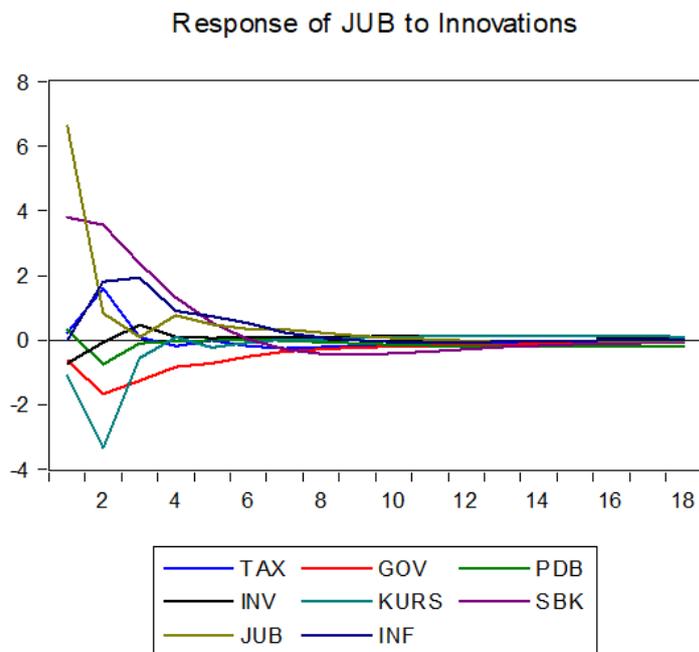
Tabel 4.38 : Impulse Response Function JUB

Response of JUB:								
Period	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	0.231770	-0.635164	0.317909	-0.711034	-1.109666	3.813716	6.619836	0.000000
2	1.604523	-1.665560	-0.740001	-0.077454	-3.335033	3.563061	0.832540	1.815782
3	0.093381	-1.258070	-0.097734	0.467242	-0.562862	2.377184	0.094631	1.935886
4	-0.183384	-0.828226	-0.029901	0.105747	0.097848	1.317913	0.762280	0.898475
5	-0.001653	-0.715424	-0.009010	0.067823	-0.229937	0.542584	0.482672	0.735033
6	-0.183850	-0.502754	0.020792	0.104764	-0.078046	0.023832	0.342272	0.532700
7	-0.250191	-0.346899	-0.013745	0.077272	0.023270	-0.276883	0.332998	0.227968
8	-0.214543	-0.279297	-0.061134	0.088177	0.022034	-0.414114	0.228584	0.076046
9	-0.200703	-0.231037	-0.102744	0.114640	0.062925	-0.444405	0.132998	-0.006015
10	-0.179960	-0.196933	-0.141660	0.129614	0.101172	-0.411834	0.071829	-0.059251
11	-0.150203	-0.175485	-0.172237	0.139473	0.118896	-0.349096	0.022070	-0.072809
12	-0.126711	-0.156470	-0.192378	0.143876	0.130929	-0.278950	-0.011094	-0.064113
13	-0.108484	-0.137297	-0.203842	0.141298	0.136434	-0.214991	-0.027456	-0.047949
14	-0.094144	-0.118042	-0.208109	0.134124	0.135005	-0.163836	-0.033616	-0.029420
15	-0.084277	-0.098438	-0.206809	0.124364	0.130118	-0.127308	-0.033281	-0.013078
16	-0.077905	-0.079021	-0.201739	0.113347	0.123619	-0.104201	-0.029264	-0.001590
17	-0.073852	-0.060616	-0.194334	0.102318	0.116591	-0.091751	-0.024173	0.004791
18	-0.071338	-0.043813	-0.185653	0.092088	0.110036	-0.086735	-0.019524	0.006722

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari JUB sebesar 0,132 di respon positif oleh INV (8,114) dan KURS (0,062). Kemudian direspon negatif oleh TAX (-0,200), GOV (-0,231), PDB (-0,102), SBK (-0,444) dan INF (-0,006).

Dalam jangka panjang (tahun 18) satu standar deviasi dari JUB sebesar – 0,019 direspon positif oleh INV (0,092), KURS (0,11) dan INF (0,006). Kemudian direspon negatif oleh TAX (-0,713), GOV (-0,043), PDB (-0,185) dan SBK (-0,086).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari JUB disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya, baik dalam jangka pendek, jangka menengah maupun dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari stabilitas ekonomi makro yang berasal dari JUB, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.16 : Respon Variabel JUB Terhadap Variabel Lain
Sumber : Lampiran 7

Berdasarkan Gambar 4.16 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi JUB dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 tahun atau jangka menengah dan jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari JUB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.39 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* KURS

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	TAX	+	-	-
2	GOV	-	-	-
3	PDB	+	+	+
4	INV	-	+	+
5	KURS	-	+	+
6	SBK	+	-	-
7	JUB	+	+	-
8	INF	+	-	+

Sumber : Tabel 4.38

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan JUB direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang hanya oleh PDB. Direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh pengeluaran pemerintah sedangkan untuk yang merespon jangka menengah dan panjang ada pajak dan suku bunga. Sedangkan merespon negative jangka pendek ada investasi, kurs dan jangka menengah ada inflasi.

4.5.8. Response Function of INF

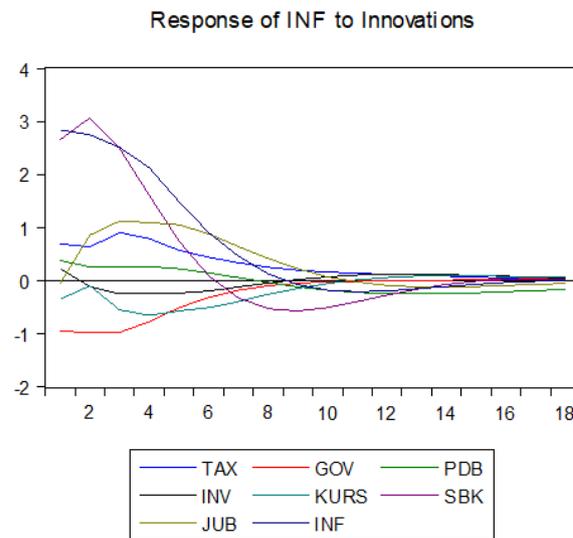
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4,40 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 9) satu standar deviasi dari INF sebesar 0,238 direspon positif oleh TAX (0,692), PDB (0,376), INV (0,225) dan SBK (2,666). Kemudian direspon negatif oleh GOV (-0,955), KURS (-0,350), dan JUB (-0,040). Dalam periode jangka menengah (tahun 8), dimana satu standar deviasi dari INF sebesar -0.081 direspon positif oleh TAX (0,195), INV (0,018) dan JUB (0,222). Kemudian direspon negatif oleh GOV (-0,049), PDB (-0,119), KURS (-0.147), SBK (-0,57) dan INF (0,081).

Tabel 4.40 : Impulse Response Function INF

Response of INF:								
Period	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	0.692043	-0.955305	0.376854	0.225421	-0.350159	2.666430	-0.040679	2.836058
2	0.633799	-0.977350	0.255554	-0.112129	-0.099117	3.067402	0.855205	2.744726
3	0.907958	-0.980665	0.247438	-0.252690	-0.549539	2.492213	1.125423	2.511756
4	0.786277	-0.775756	0.262423	-0.240134	-0.659972	1.602375	1.096367	2.128244
5	0.571134	-0.511587	0.222059	-0.237193	-0.575587	0.747651	1.055351	1.486406
6	0.441669	-0.319763	0.142738	-0.198090	-0.509734	0.091635	0.878592	0.904833
7	0.331807	-0.185470	0.052802	-0.122942	-0.396543	-0.325617	0.639301	0.456046
8	0.246913	-0.097146	-0.038553	-0.047415	-0.261965	-0.528695	0.416629	0.124978
9	0.195639	-0.049185	-0.119975	0.018554	-0.147104	-0.570247	0.222881	-0.081202
10	0.161937	-0.025533	-0.182863	0.070091	-0.054525	-0.509116	0.070938	-0.182503
11	0.137334	-0.013753	-0.225152	0.102911	0.013945	-0.396949	-0.032323	-0.211734
12	0.118108	-0.006867	-0.247882	0.118210	0.057222	-0.272419	-0.092873	-0.195573
13	0.100421	-0.000401	-0.253915	0.119669	0.079999	-0.160382	-0.119888	-0.156251
14	0.082575	0.007583	-0.247293	0.111346	0.087950	-0.073575	-0.122929	-0.110708
15	0.064506	0.017118	-0.232169	0.097323	0.086132	-0.015564	-0.111365	-0.069310
16	0.046647	0.027409	-0.212199	0.081075	0.079055	0.016058	-0.092825	-0.037236
17	0.029700	0.037391	-0.190297	0.065102	0.070122	0.026861	-0.072713	-0.015988
18	0.014395	0.046076	-0.168539	0.050968	0.061514	0.023428	-0.054433	-0.004621

Dalam jangka panjang (tahun 9) satu standar deviasi dari INF sebesar -0,004 direspon positif oleh TAX (0,014), GOV (0,046), INV (0,050), KURS (0,061) dan SBK (0,023). Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0,165), dan JUB (-0,054).

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



Gambar 4.17 : Respon Variabel INF Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.17 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi inflasi dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel fiskal, moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 20 kuartal atau jangka menengah dan jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari INF yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.41 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* INF

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	TAX	+	+	+
2	GOV	-	-	+
3	PDB	+	-	-
4	INV	+	+	+
5	KURS	-	-	+
6	SBK	+	-	+
7	JUB	+	+	-
8	INF	+	-	-

Sumber : Tabel 4.40

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa kenaikan dari inflasi direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh investasi, kurs dan inflasi itu sendiri. Sedangkan respon negatif pada jangka pendek, menengah dan panjang oleh penerimaan pajak, suku bunga kredit, jumlah uang beredar dan produk domestik bruto.

3) Analisis *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 :

a) *Variance Decomposition of TAX*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.42 diperoleh hasil bahwa TAX dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance

sebesar 100% yang dijelaskan oleh TAX itu sendiri, sedangkan variabel lainnya yaitu GOV, PDB, INV, KURS, SBK JUB, dan INF tidak merespon sama sekali, dimana respon variabel-variabel tersebut baru muncul pada periode kedua.

Tabel 4.42 : Varian Decomposition TAX

Variance Decomposition of TAX:								
Period	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	100.0000	0.000000						
2	96.88030	0.467171	0.353521	1.916017	0.008390	0.312228	0.000174	0.062194
3	95.53587	0.444769	3.553167	2.273452	0.316333	0.610268	0.079995	1.186143
4	93.25256	0.385624	13.91830	1.955213	0.843802	0.803823	0.102264	1.738414
5	92.54045	0.325971	24.95094	1.579212	1.367281	0.901742	0.124761	2.209638
6	90.12924	0.256630	38.00435	1.345252	1.682673	0.893232	0.130884	2.557738
7	92.80060	0.198650	40.34118	1.268409	1.810313	0.815271	0.128482	2.637103
8	92.59886	0.161934	40.72676	1.298369	1.818861	0.703926	0.122517	2.568778
9	80.69920	0.151842	43.93332	1.363836	1.754182	0.585140	0.112992	2.399489
10	78.91972	0.169307	45.05571	1.430399	1.659755	0.476371	0.102436	2.186301
11	74.81106	0.212052	49.49643	1.479018	1.558028	0.383722	0.091996	1.967693
12	71.94201	0.276893	52.66562	1.503651	1.460510	0.307979	0.082247	1.761088
13	69.96202	0.360153	54.90320	1.506059	1.372516	0.247441	0.073500	1.575109
14	68.60653	0.458425	56.47235	1.490049	1.295351	0.199558	0.065796	1.411940
15	67.68613	0.568683	57.56480	1.460089	1.228682	0.161821	0.059082	1.270703
16	67.06773	0.688269	58.31763	1.420253	1.171449	0.132057	0.053264	1.149346
17	66.65858	0.814892	58.82818	1.373873	1.122360	0.108497	0.048233	1.045383
18	66.39430	0.946579	59.16537	1.323577	1.080163	0.089749	0.043883	0.956373

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance sebesar 88,02% yang dijelaskan oleh TAX itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi TAX sebagai variabel kebijakan selain TAX itu sendiri adalah PDB sebesar 43,93%, kemudian INF sebesar 2,39% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi TAX adalah JUB sebesar 0,04%.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 66,39% yang dijelaskan oleh TAX itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi TAX sebagai variabel kebijakan selain TAX itu sendiri adalah PDB sebesar 59,16%, kemudian INV sebesar 1,32% sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi jub sebesar 0,04%.

Tabel 4.43 : Rekomendasi Kebijakan Untuk TAX

Periode	TAX itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	100%	TAX 100%	-
Jangka Menengah (Periode 20)	80,69%	TAX 80,69%	PDB 43,93%
Jangka Panjang (Periode 60)	66,39%	TAX 66,39%	PDB 59,16%

Sumber : Tabel 4.34

Berdasarkan tabel 4.43 diketahui untuk jangka pendek pengendalian pajak hanya dilakukan oleh pajak itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui kebijakan pajak itu sendiri juga dipengaruhi oleh produk domestik bruto. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan penerimaan pajak, maka pemerintah selain perlu menaikkan tarif pajak juga peningkatan terhadap produk domestik bruto. Naiknya produk domestik bruto akan meningkatkan kapasitas produksi, naiknya investasi, naiknya pendapatan masyarakat dan naiknya sumber-sumber penerimaan pajak yang disebabkan naiknya pendapatan masyarakat yang aktivitasnya berkenaan dengan pajak, seperti PBB, PPN, PPh dan PPNBM.

b) Variance Decomposition of GOV

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.44 diperoleh hasil bahwa GOV dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 99,69% yang dijelaskan oleh GOV itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi GOV sebagai variabel kebijakan adalah selain GOV itu

sendiri adalah TAX sebesar 0,30%, sedangkan variabel lainnya yaitu PDB, INV, KURS, SBK, JUB, dan INF tidak mempengaruhi GOV.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance sebesar 89,94% dijelaskan oleh GOV itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi GOV sebagai variabel kebijakan selain GOV itu sendiri adalah TAX sebesar 8,25% kemudian PDB sebesar 0,87%, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi GOV adalah SBK sebesar 0,03%.

Tabel 4.44 : Varian Decomposition GOV

Variance Decomposition of GOV:								
Period	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	0.300135	99.69986	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.669039	96.61759	0.085614	0.288314	0.089689	0.043795	0.097322	0.108636
3	2.061295	97.05608	0.274113	0.244254	0.156568	0.033965	0.078269	0.095458
4	1.750748	97.36861	0.242272	0.245260	0.201760	0.028883	0.066469	0.095997
5	1.657065	97.39313	0.236556	0.286203	0.254051	0.026315	0.061537	0.085145
6	2.057319	96.84664	0.283308	0.340592	0.309497	0.025827	0.059528	0.077292
7	3.062535	95.59581	0.403765	0.437123	0.341467	0.026987	0.060566	0.071746
8	5.074972	93.21616	0.601484	0.597667	0.347351	0.029629	0.062619	0.070123
9	8.251290	89.54722	0.870803	0.827392	0.332598	0.033582	0.065022	0.072089
10	12.65941	84.52202	1.194029	1.134544	0.304962	0.038371	0.067337	0.079319
11	18.23415	78.23468	1.539178	1.514969	0.273209	0.043333	0.068832	0.091642
12	24.69360	71.00853	1.873216	1.953959	0.245487	0.047801	0.069231	0.108179
13	25.65338	63.27575	2.166133	2.429416	0.227794	0.051219	0.068423	0.127884
14	28.69620	55.49903	2.397151	2.915496	0.223217	0.053265	0.066487	0.149152
15	29.45806	48.07518	2.557534	3.389032	0.232076	0.053862	0.063665	0.170588
16	33.68314	41.27837	2.648713	3.832634	0.252657	0.053133	0.060245	0.191108
17	37.23025	40.25491	2.679075	4.235729	0.282213	0.051322	0.056504	0.209999
18	38.05472	40.04510	2.660279	4.593825	0.317771	0.048712	0.052673	0.226925

Dalam jangka panjang (periode 60) perkiraan error variance sebesar 40,04% yang dijelaskan oleh GOV itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi GOV sebagai variabel kebijakan selain GOV itu sendiri adalah TAX sebesar 38,05% kemudian INV sebesar 4,59% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi GOV adalah SBK sebesar 0,04%. Berikut kesimpulan hasil dari variance decomposition untuk GOV :

Tabel 4.45 : Rekomendasi Kebijakan Untuk GOV

Periode	GOV itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	99,69%	GOV 99,69%	TAX 0,30%
Jangka Menengah (Periode 20)	89,54%	GOV 89,54%	TAX 8,25%
Jangka Panjang (Periode 60)	40,04%	GOV 40,04%	TAX 38,05%

Sumber : Tabel 4.36

Berdasarkan tabel 4.45 diketahui bahwa dalam jangka pendek kebijakan untuk mengendalikan pengeluaran pemerintah selain pengeluaran pemerintah itu sendiri adalah dilakukan dengan peningkatan terhadap penerimaan pajak. Dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dari pengeluaran pemerintah itu sendiri juga dari penerimaan pajak. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan pengeluaran pemerintah, maka pemerintah harus meningkatkan penerimaan pajak, naiknya penerimaan pajak akan memungkinkan pemerintah untuk leluasa menggunakan sumber pajak untuk pembiayaan rutin dan pembangunan.

c) Variance Decomposition of PDB

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.42 diperoleh hasil bahwa PDB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 85,48% yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah TAX sebesar 2,77% kemudian GOV sebesar 0,01% . Sedangkan INV, KURS, SBK, JUB dan INF tidak mempengaruhi PDB dalam jangka pendek.

Tabel 4.42 : Varian Decomposition PDB

Variance Decomposition of PDB:								
Period	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	2.775281	0.010097	97.22362	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.884571	2.098842	86.19119	5.351461	2.795077	0.205957	0.242673	0.230229
3	1.749109	1.725368	71.93315	9.36718	3.608908	0.360642	0.590726	0.664922
4	1.169154	1.153732	63.61741	9.65542	2.679058	0.383033	0.567330	0.774866
5	1.466213	0.779671	59.56541	15.00029	1.671081	0.356140	0.458444	0.702754
6	2.112452	0.582069	58.67016	15.31944	1.015833	0.315287	0.356674	0.628081
7	2.794308	0.494934	58.57971	22.17102	0.647691	0.273711	0.277416	0.561213
8	3.420916	0.472357	57.92960	26.75703	0.456461	0.235754	0.219178	0.508702
9	3.965675	0.490660	54.42020	29.90879	0.367546	0.202412	0.176099	0.468616
10	4.426571	0.537314	51.82027	32.12353	0.336991	0.173752	0.143901	0.437675
11	4.812807	0.604464	49.84886	33.71193	0.339152	0.149297	0.119484	0.413998
12	5.135211	0.686904	49.82120	34.87269	0.359078	0.128452	0.100653	0.395807
13	5.404284	0.780911	47.61486	35.73351	0.388078	0.110666	0.085905	0.381780
14	5.629094	0.883674	46.54626	36.37930	0.421050	0.095458	0.074187	0.370967
15	5.817144	0.992995	45.45717	36.86787	0.454999	0.082424	0.064755	0.362640
16	5.974612	1.107087	44.40611	37.23944	0.488185	0.071228	0.057073	0.356259
17	6.106539	1.224467	44.36293	37.52267	0.519629	0.061592	0.050752	0.351418
18	6.217048	1.343886	43.20531	37.73836	0.548807	0.053285	0.045501	0.347802

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance sebesar 54,42% yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah INV sebesar 29,9%, kemudian TAX sebesar 3,96%, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi PDB adalah JUB sebesar 0,17%.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 43,2% yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah INV sebesar 37,73%, kemudian TAX sebesar 1,34%, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi PDB adalah JUB sebesar 0,04%.

Tabel 4.43 Rekomendasi Kebijakan Untuk PDB

Periode	PDB itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	97,22%	PDB 97,22%	TAX 2,77%
Jangka Menengah (Periode 20)	54,42%	PDB 54,42%	INV 29,9%
Jangka Panjang (Periode 60)	43,2%	PDB 43,2%	INV 37,73%

Sumber : Tabel 4.42

Berdasarkan tabel 4.42 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan PDB dilakukan oleh PDB itu sendiri dan pajak, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui produk domestik bruto itu sendiri juga dipengaruhi oleh investasi. Hal tersebut berarti bahwa untuk menaikkan produk domestik bruto, maka pemerintah selain perlu juga menaikkan terhadap investasi dan pajak.

d) Variance Decomposition of INV

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.44 diperoleh hasil bahwa INV dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 99,66% dijelaskan oleh INV itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi INV sebagai variabel kebijakan selain INV itu sendiri adalah GOV sebesar 0,26% kemudian diikuti oleh TAX sebesar 0,06%. Sedangkan KURS, SBK, JUB, dan INF tidak mempengaruhi INV dalam jangka pendek.

Tabel 4.44 : Varian Decomposition INV

Variance Decomposition of INV:

Period	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	0.066369	0.260545	0.006465	99.66662	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.060092	0.187465	0.186079	99.25827	0.141997	0.001569	0.070358	0.094172
3	0.211991	0.163407	0.398389	98.27621	0.464174	0.001014	0.093634	0.391179
4	0.440193	0.239874	0.461290	97.65996	0.696961	0.001558	0.070877	0.429289
5	0.787637	0.333500	0.588486	96.83292	0.908217	0.002853	0.061824	0.484562
6	1.212671	0.445085	0.686174	96.02203	1.029157	0.004022	0.053561	0.547302
7	1.639578	0.570337	0.757529	95.31645	1.092126	0.004814	0.047035	0.572128
8	2.072962	0.698342	0.812169	94.65863	1.122383	0.005235	0.042311	0.587965
9	2.491547	0.829235	0.847201	94.06677	1.129119	0.005325	0.038344	0.592461
10	2.886810	0.962005	0.868265	93.53081	1.123117	0.005185	0.035108	0.588701
11	3.255715	1.095429	0.878006	93.04332	1.109606	0.004903	0.032405	0.580618
12	3.595467	1.229060	0.878655	92.60088	1.091872	0.004550	0.030089	0.569433
13	3.906195	1.362234	0.872540	92.19796	1.072176	0.004172	0.028096	0.556621
14	4.188684	1.494367	0.861328	91.83060	1.051735	0.003801	0.026363	0.543125
15	4.444288	1.624950	0.846422	91.49521	1.031310	0.003452	0.024846	0.529518
16	4.674776	1.753481	0.828944	91.18858	1.011341	0.003136	0.023513	0.516225
17	4.882013	1.879507	0.809769	90.90796	0.992057	0.002854	0.022339	0.503501
18	5.067909	2.002618	0.789586	90.65091	0.973574	0.002608	0.021302	0.491498

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance sebesar 94,06% dijelaskan oleh INV itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi INV sebagai variabel kebijakan selain INV itu sendiri adalah TAX sebesar 2,49%, kemudian KURS sebesar 1,12% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi INV adalah SBK sebesar 0,005%.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 90,65% dijelaskan oleh INV itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi INV sebagai variabel kebijakan selain INV itu sendiri adalah TAX sebesar 5,06% kemudian GOV sebesar 2,002% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi INV adalah SBK sebesar 0,002%.

Tabel 4.45 : Rekomendasi Kebijakan Untuk INV

Periode dan Persentase	INV itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek %	99,66%	INV 99,66%	GOV 0,26%
Jangka Menengah %	94,06%	INV 94,06%	TAX 2,49%
Jangka Panjang %	90,65%	INV 90,65%	TAX 5,06%

Sumber : Tabel 4.44

Berdasarkan tabel 4.45 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan investasi dilakukan oleh investasi itu sendiri dan pengeluaran pemerintah, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui investasi itu sendiri juga dipengaruhi oleh penerimaan pajak. Hal tersebut berarti bahwa untuk menaikkan investasi, maka pemerintah selain perlu menaikkan investasi juga menaikkan pengeluaran pemerintah dan pajak.

e) Variance Decomposition of KURS

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.46 diperoleh hasil bahwa KURS dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 64,13% dijelaskan oleh KURS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi KURS sebagai variabel kebijakan selain KURS itu sendiri adalah PDB sebesar 32,54% dan TAX sebesar 2,99%. Sedangkan SBK, JUB dan INF tidak mempengaruhi KURS dalam jangka pendek.

Tabel 4.46 : Varian Decomposition KURS

Period	Variance Decomposition of KURS:							
	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	2.997851	0.296785	32.54037	0.029736	64.13526	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.219570	0.853397	23.53747	1.312460	68.27035	0.008883	0.623893	0.173981
3	1.188498	0.718740	17.45962	1.942873	62.28071	0.015669	1.009793	0.384102
4	0.793219	0.596614	13.19317	2.775123	50.16397	0.016104	1.004049	0.457751
5	0.998586	0.563780	10.29127	2.887021	47.90299	0.015308	0.869895	0.471153
6	1.480374	0.604682	8.202761	3.668493	47.83967	0.014173	0.717621	0.472229
7	2.032731	0.688055	6.650045	4.262274	40.30396	0.012724	0.583178	0.467039
8	2.569126	0.791629	5.480707	4.360941	34.85238	0.011084	0.474079	0.460048
9	3.054461	0.905092	4.589044	4.657051	20.94441	0.009438	0.387951	0.452550
10	3.478921	1.023565	3.900643	4.683114	18.14009	0.007907	0.320590	0.445168
11	3.844789	1.144163	3.361187	4.823172	16.11394	0.006545	0.267816	0.438384
12	4.158563	1.265064	2.931862	5.344034	14.63665	0.005366	0.226174	0.432287
13	4.427710	1.385067	2.585186	5.42853e	13.54926	0.004366	0.193012	0.426870
14	4.659188	1.503363	2.301460	6.202404	12.74163	0.003529	0.166336	0.422086
15	4.859019	1.619393	2.066410	6.752805	12.13701	0.002839	0.144658	0.417867
16	5.032263	1.732752	1.869543	7.140772	11.68137	0.002276	0.126871	0.414145
17	5.183107	1.843144	1.703036	7.409662	11.33623	0.001824	0.112141	0.410858
18	5.315003	1.950346	1.560973	7.590563	11.07386	0.001466	0.099838	0.407949

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance sebesar 20,94% dijelaskan oleh KURS itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi KURS sebagai variabel kebijakan selain KURS itu sendiri adalah INV sebesar 4,65%, kemudian PDB sebesar 4,58%, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi KURS adalah SBK sebesar 0,009%.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 11,07% dijelaskan oleh KURS itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi KURS sebagai variabel kebijakan selain KURS itu sendiri adalah INV sebesar 7,69%, kemudian GOV sebesar 1,95% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi KURS adalah SBK sebesar 0,001%.

Tabel 4.47 : Rekomendasi Kebijakan Untuk KURS

Periode dan Persentase	KURS itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	64,13%	KURS 64,13%	PDB 32,54%
Jangka Menengah (Periode 20)	20,94%	KURS 20,94%	INV 4,65%
Jangka Panjang (Periode 60)	11,07%	KURS 20,94%	INV 7,69%

Sumber : Tabel 4.46

Berdasarkan tabel 4.47 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan kurs dilakukan oleh kurs itu sendiri dan produk domestik bruto, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui kurs itu sendiri juga dipengaruhi oleh investasi. Hal tersebut berarti bahwa untuk menguatkan kurs, maka pemerintah selain perlu menguatkan kurs juga menaikkan produk domestik bruto dan investasi.

f) Variance Decomposition of SBK

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.48 diperoleh hasil bahwa SBK dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 94,15% yang dijelaskan oleh SBK itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SBK sebagai variabel kebijakan selain SBK itu sendiri adalah KURS sebesar 7,79% kemudian PDB sebesar 0,37%, dan yang terkecil TAX sebesar 0,14% sedangkan variabel lainnya yaitu JUB dan INF tidak mempengaruhi SBK.

Tabel 4.48 : Varian Decomposition SBK

Period	Variance Decomposition of SBK:							
	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	0.149387	0.229886	0.376027	0.186806	7.795973	91.26192	0.000000	0.000000
2	0.091722	0.815751	0.381016	1.202987	8.379591	75.57319	0.069294	3.486452
3	0.554928	0.661865	0.368225	5.398743	9.404745	69.19750	0.931862	3.482130
4	1.284346	0.685978	0.577741	7.373262	9.039116	66.81184	1.062121	3.165608
5	1.850528	0.648405	0.867920	8.555330	8.071679	65.34246	1.075065	3.588630
6	2.297313	0.619794	1.175576	8.555330	7.281689	64.21953	1.049156	4.014287
7	2.804855	0.595706	1.500258	8.342659	6.609185	62.88949	1.015901	4.943050
8	3.316217	0.578517	1.835512	8.441557	5.953034	61.17133	0.978698	6.486944
9	3.828044	0.574218	2.186105	8.479756	5.281523	59.10529	0.938003	8.572446
10	4.331544	0.586761	2.521225	8.514383	4.545073	56.59854	0.892779	11.33956
11	4.813744	0.618216	2.821758	8.184521	3.736723	53.67909	0.843165	14.74924
12	5.268228	0.668290	3.074511	8.738066	2.860715	50.39395	0.789527	18.73961
13	5.684611	0.736079	3.268240	7.613775	1.931327	46.81701	0.732619	23.21634
14	6.055564	0.819582	3.398661	6.990883	0.973104	43.05701	0.673796	24.03140
15	6.376704	0.916123	3.466013	6.359647	0.011723	39.22525	0.614497	26.03004
16	6.646338	1.022836	3.474867	5.739879	0.719396	35.42955	0.556155	26.05844
17	6.865803	1.136855	3.433025	5.147218	1.747488	31.76302	0.500035	27.07929
18	7.038545	1.255572	3.349835	4.592735	3.356319	28.29701	0.447111	27.68356

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance SBK sebesar 59,10% yang dijelaskan oleh SBK itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi SBK sebagai variabel kebijakan selain SBK itu sendiri adalah INF sebesar 8,57% kemudian INV sebesar 8,47% sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi SBK adalah GOV sebesar 0,57%.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 28,29% dijelaskan oleh SBK itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi SBK sebagai variabel kebijakan selain SBK itu sendiri adalah INF sebesar 27,68%, kemudian TAX sebesar 7,03% sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi SBK adalah JUB sebesar 0,44%.

Tabel 4.49 : Rekomendasi Kebijakan Untuk SBK

Periode	SBK itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	91,26%	SBK 94,15%	KURS 7,79%
Jangka Menengah (Periode 20)	59,10%	SBK 53,90%	INF 8,57%
Jangka Panjang (Periode 60)	28,29%	SBK 48,32%	INF 27,68%

Sumber : Tabel 4.48

Berdasarkan tabel 4.49 diketahui bahwa dalam jangka pendek kebijakan untuk mengendalikan suku bunga kredit selain suku bunga kredit itu sendiri juga dengan peningkatan terhadap kurs. Dalam jangka menengah dan jangka panjang juga selain dari suku bunga kredit itu sendiri pengendalian suku bunga kredit juga melalui pengendalian inflasi. Hal tersebut dikarenakan kebijakan terhadap suku bunga kredit sangat tergantung dari stabilitas inflasi, ketika terjadi kenaikan inflasi maka BI mengambil kebijakan dengan menurunkan suku bunga kredit agar investasi naik, jumlah uang beredar turun dan inflasi kembali stabil.

g) Variance Decomposition of JUB

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.50 diperoleh hasil bahwa JUB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 83,96% yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel terbesar yang mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah KURS sebesar 10,82% kemudian PDB sebesar 3,22% sedangkan variabel INF tidak mempengaruhi JUB dalam jangka pendek.

Tabel 4.50 : Varian Decomposition JUB

Period	Variance Decomposition of JUB:							
	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	0.161474	0.595993	3.225195	0.382482	10.82315	0.846966	83.96475	0.000000
2	0.196638	0.737528	11.19685	0.705878	12.44198	0.722016	73.05981	0.939304
3	0.296022	0.694777	11.45362	4.460096	11.76817	0.910629	69.15301	1.263677
4	0.264015	0.783829	10.14708	15.59940	10.39853	0.870812	60.68346	1.252872
5	0.453409	0.903724	9.122003	23.61565	9.703865	0.789335	54.28022	1.131795
6	0.775220	0.885908	8.181893	30.56120	9.164899	0.709941	48.67615	1.044795
7	1.033345	0.807557	7.394842	36.60086	8.607245	0.641323	43.94205	0.972781
8	1.281627	0.734499	6.730875	41.71407	8.081178	0.583104	39.95235	0.922297
9	1.544309	0.677511	6.130558	46.30671	7.569741	0.531138	36.35734	0.882694
10	1.811658	0.645384	5.595089	50.36919	7.093569	0.485520	33.15215	0.847443
11	2.078969	0.641954	5.117073	53.95712	6.652734	0.445376	30.28915	0.817622
12	2.340528	0.667949	4.687482	57.14456	6.242356	0.409737	27.71612	0.791268
13	2.594081	0.721665	4.300792	59.97696	5.861238	0.377950	25.39991	0.767401
14	2.838458	0.800254	3.951295	62.50236	5.506641	0.349385	23.30607	0.745537
15	3.072429	0.900535	3.634425	64.76077	5.176245	0.323545	21.40693	0.725121
16	3.295419	1.019093	3.346384	66.78586	4.868012	0.300037	19.67930	0.705899
17	3.507144	1.152545	3.083844	68.60743	4.579951	0.278534	18.10286	0.687685
18	3.707558	1.297656	2.844002	70.25090	4.310323	0.258774	16.66045	0.670343

Dalam jangka menengah (kuartal 9) perkiraan error variance sebesar 36,35% yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah INV sebesar 46,30%, kemudian KURS sebesar 7,56% variabel yang paling kecil mempengaruhi JUB dalam jangka menengah adalah GOV sebesar 0,67%.

Dalam jangka panjang (kuartal 18) perkiraan error variance sebesar 16,66% dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi JUB selain JUB itu adalah INV sebesar 70,25%, KURS sebesar 4,31% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi JUB adalah INF sebesar 0,67%.

Tabel 4.51 : Rekomendasi Kebijakan Untuk JUB

Periode	JUB itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	83,96%	JUB 83,96%	KURS 0,09%
Jangka Menengah (Periode 20)	36,35%	INV 46,30%	JUB 36,35%
Jangka Panjang (Periode 60)	16,66%	INV 70,25%	JUB 16,66%

Sumber : Tabel 4.40

Berdasarkan tabel 4.51 diketahui bahwa kebijakan untuk mengendalikan jumlah uang beredar dalam jangka pendek adalah jumlah uang beredar itu sendiri kemudian disusul oleh kurs. Dalam jangka menengah dan jangka panjang, rekomendasi untuk pengendalian jumlah uang beredar berasal dari investasi.

h) Variance Decomposition of INF

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.52 diperoleh hasil bahwa INF dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 55,58% dijelaskan oleh INF itu sendiri. Variabel yang paling besar mempengaruhi INF sebagai variabel kebijakan adalah SBK sebesar 29,09%, kemudian PDB sebesar 9,04%, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi INF adalah INV sebesar 0,02%

Tabel 4.52 : Varian Decomposition INF

Variance Decomposition of INF:								
Period	TAX	GOV	PDB	INV	KURS	SBK	JUB	INF
1	0.245688	2.150734	9.044624	0.022001	2.716983	29.09503	1.144654	55.58028
2	0.153805	1.564533	5.726729	7.782452	1.902285	25.55039	1.608000	35.71181
3	0.229103	1.675303	5.525846	6.479033	1.855213	28.56864	1.620640	34.04623
4	0.876217	1.834096	5.330492	7.283204	1.770172	28.62224	1.564780	32.71881
5	1.088606	1.927116	5.231887	7.994235	1.740176	28.44342	1.551759	32.02281
6	1.303840	2.073262	5.198810	8.039276	1.728283	28.36968	1.539642	31.74721
7	1.493056	2.179857	5.155175	8.240853	1.715441	28.20256	1.529611	31.48345
8	1.618276	2.265499	5.136123	8.279506	1.708964	28.11754	1.524956	31.34914
9	1.711532	2.333746	5.132707	8.257867	1.705027	28.06730	1.522355	31.26948
10	1.768126	2.383741	5.147286	8.219074	1.702513	28.03556	1.521541	31.22216
11	1.796092	2.421697	5.176640	8.195754	1.700247	28.00516	1.521028	31.18339
12	1.804010	2.449608	5.218182	8.232017	1.696891	27.95371	1.519659	31.12592
13	1.799027	2.468376	5.268062	8.377708	1.691017	27.85726	1.516100	31.02245
14	1.789382	2.478419	5.320601	8.687763	1.681098	27.69048	1.508856	30.84340
15	1.783429	2.479509	5.370185	9.213556	1.665682	27.42972	1.496589	30.56133
16	1.789412	2.471249	5.410112	10.00719	1.643309	27.05167	1.477932	30.14913
17	1.815034	2.453504	5.433595	11.11215	1.612733	26.53713	1.451740	29.58411
18	1.867038	2.426607	5.434230	12.55952	1.573030	25.87252	1.417173	28.84989

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance sebesar 31,6% dijelaskan oleh INF itu sendiri. Variable yang paling besar mempengaruhi INF sebagai variabel kebijakan adalah SBK sebesar 28,06%, kemudian INV sebesar 8,25%, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi INF adalah JUB sebesar 1,55%.

Dalam jangka panjang (periode 60) perkiraan error variance sebesar 28,84% dijelaskan oleh INF itu sendiri. Variable yang paling besar mempengaruhi INF sebagai variabel kebijakan adalah SBK sebesar 25,87%, kemudian INV sebesar 12,55%, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi INF adalah JUB sebesar 1,41%.

Tabel 4.53 : Rekomendasi Kebijakan Untuk INF

Periode dan Persentase	INF itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	55,58%	INF 55,58%	SBK 29,09%
Jangka Menengah (Periode 20)	31,26%	INF 31,26%	SBK 28,06%
Jangka Panjang (Periode 60)	28,84%	INF 28,84%	SBK 25,87%

Sumber : Tabel 4.48

Berdasarkan tabel 4.53 diketahui bahwa kebijakan untuk mengendalikan inflasi baik jangka pendek, menengah maupun jangka panjang, pengendalian inflasi dilakukan melalui suku bunga kredit. Naiknya suku bunga kredit berdampak pada pengalihan penggunaan uang untuk investasi ke konsumsi sehingga meningkatkan jumlah uang beredar yang akan mendorong naiknya inflasi. Sedangkan turunnya suku bunga kredit akan meningkatkan investasi dan menurunkan jumlah uang beredar dan mendorong turunnya inflasi.

B. PEMBAHASAN

1. Pembahasan Panel ARDL Negara *Emerging Market* Muslim

Berdasarkan hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi stabilitas inflasi negara *emerging market* muslim yaitu Bunga, Jumlah uang beredar, Ekspektasi Inflasi dan PDB. Kemudian dalam jangka pendek hanya Bunga yang mempengaruhi stabilitas inflasi. Berikut tabel rangkuman hasil panel ardl:

Tabel 4.47 : Rangkuman Panel ARDL

	Indonesia	Bangladesh	Malaysia	Pakistan	UEA	Arab Saudi	Mesir	Turkey	Short Run	Long Run
Pajak	I	I	I	I	O	I	O	O	O	O
GOV	I	I	I	I	O	O	O	O	O	I
PDB	O	O	O	O	O	O	O	O	I	O
Investasi	O	O	I	O	I	O	O	O	O	O
Kurs	O	O	O	O	O	O	O	O	I	O
Bunga kredit	I	I	O	I	O	O	O	O	O	I
JUB	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I
Inflasi	O	O	O	O	O	O	O	O	O	O

Sumber: Data diolah penulis, 2019

Berikut rangkuman stabilitas jangka panjang Negara *emerging market* muslim



Gambar 4.14 Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian Ekonomi emerging market Country

Hasil analisis panel ardl membuktikan :

1. *Leading indicator* efektivitas **negara** dalam pengendalian stabilitas negara-negara *emerging market* muslim, yaitu **Indonesia, Bangladesh (Pajak, Pengeluaran pemerintah, Jumlah uang beredar, suku bunga kredit dan Jumlah uang beredar) dan Malaysia (pajak, pengeluaran pemerintah, investasi dan jumlah uang beredar** Negara lainnya misalnya UEA dan Arab saudi pengendalian stabilitas ekonomi dilakukan oleh pajak, investasi dan jumlah uang beredar, sedangkan Mesir dan Turkey dilakukan melalui jumlah uang beredar. Negara Indonesia masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui terjaganya stabilitas kurs. Negara bangladesh masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui terjaganya stabilitas jumlah uang beredar. Negara Malaysia masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui terjaganya stabilitas jumlah uang beredar. Dalam pengendalian ekonomi, kerangka kebijakan moneter dijalankan dengan pendekatan berdasarkan harga besaran moneter. Kebijakan moneter dengan pendekatan harga besaran moneter dapat berpengaruh efektif terhadap pengendalian tingkat inflasi melalui saluran suku bunga dan nilai tukar (Nguyen, 2015).

2. Secara panel ternyata **jumlah uang beredar** menjadi *leading indicator* untuk pengendalian negara **Indonesia, Bangladesh, Malaysia, Pakistan dan UEA, Arab Saudi, Turkey**.
3. *Leading indicator* efektivitas **variabel** dalam pengendalian stabilitas negara emerging market yaitu **Jumlah uang beredar (Indonesia, Bangladesh, Malaysia, Pakistan dan UEA, Arab Saudi, Turkey)**. Dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel bunga baik dalam jangka panjang maupun pendek signifikan mengendalikan stabilitas ekonomi. Penetapan **jumlah uang beredar** sebagai *leading indicator* negara *emerging market* muslim juga didukung pendapat Adrian (2014) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh secara nyata (signifikan) terhadap Inflasi. Suku jumlah uang beredar merupakan variabel yang paling dominan untuk mempengaruhi variabel Tingkat inflasi. Mekanisme bekerjanya perubahan BI Rate sampai mempengaruhi inflasi tersebut sering disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Mekanisme ini menggambarkan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan-perubahan instrumen moneter dan target operasionalnya mempengaruhi berbagai variable ekonomi dan keuangan sebelum akhirnya berpengaruh ke tujuan akhir inflasi. Kemudian penelitian milik Nuri dkk (2017) Jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Pengaruh positif antara jumlah uang beredar dan inflasi disebabkan oleh *Demand pull Inflation*, yaitu inflasi yang ditimbulkan karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat sehingga menaikkan harga – harga secara umum. Permintaan barang terlalu kuat disebabkan oleh pendapatan masyarakat yang meningkat, dengan

meningkatnya pendapatan jumlah uang beredarpun terlalu banyak beredar di masyarakat sehingga masyarakat dengan mudahnya untuk berbelanja barang barang dan permintaan barang-barang pun meningkat dan terjadilah inflasi.

2. Pembahasan VAR (*Vector Auto Regression*)

a. Analisis Interaksi Kebijakan Fiskal-Moneter Terhadap Stabilitas Ekonomi Makro.

Berdasarkan hasil analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) diketahui beberapa interaksi yang terjadi antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap stabilitas makro ekonomi. Adapun interaksi variabel kebijakan fiskal dan moneter terlihat dari *Variance Decomposition* menggambarkan variabel kebijakan yang lebih efektif terhadap variabel ekonomi makro. Untuk lebih jelasnya berikut hasil interaksi kebijakan fiskal-moneter terhadap stabilitas makro ekonomi di Indonesia.

Tabel 4.50 : Interaksi Kebijakan Fiskal-Moneter Terhadap Stabilitas Makro Ekonomi

Fiskal & Moneter	Fundamental Ekonomi											
	PDB			INV			KURS			INF		
	Pendek	Menengah	Panjang	Pendek	Menengah	Panjang	Pendek	Menengah	Panjang	Pendek	Menengah	Panjang
TAX	2,77%	3,96%	6,21%	0,06%	2,49%	5,06%	2,99%	3,05%	5,31%	0,24%	1,71%	1,86%
GOV	0,01%	6,50%	2,42%	0,26%	0,82%	2,00%	0,29%	0,9%	1,95%	2,15%	2,33%	2,42%
	PDB			INV			KURS			INF%		
	Pendek	Menengah	Panjang	Pendek	Menengah	Panjang	Pendek	Menengah	Panjang	Pendek	Menengah	Panjang
SBK	0%	0,2%	0,05%	0%	0,005%	0,002%	0%	0,009%	0,01%	29,09%	28,06%	25,87%
JUB	1,12%	0,17%	0,04%	0%	0,03%	0,02%	0%	0,38%	0,09%	1,14 %	1,52%	1,41%

Sumber : Tabel 4.42, 4.44, 4.46, 4.52

1. Analisis Interaksi Kebijakan Fiskal-Moneter Terhadap PDB

Berdasarkan analisis interaksi fiskal-moneter terhadap PDB diketahui bahwa efektivitas interaksi fiskal dan moneter yang paling mempengaruhi PDB,

baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah kebijakan fiskal. Dalam jangka pendek, menengah dan panjang interaksi fiskal dan moneter terhadap PDB lebih efektif dikendalikan oleh kebijakan fiskal melalui pengendalian penerimaan pajak.

Kesimpulannya adalah kebijakan fiskal lebih efektif dalam peningkatan PDB *emerging market* baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Penelitian Santoso (2009) yang menunjukkan bahwa kebijakan moneter lebih memberikan pengaruh atau dampak positif terhadap PDB dari pada kebijakan fiskal. Kurang berpengaruhnya variabel pengeluaran pemerintah ini sesuai dengan hipotesis Mundell-Fleming, bahwa kebijakan fiskal ekspansif akan menyebabkan *Crowding Out Effect* yang menegaskan dampak kebijakan fiskal terhadap penurunan PDB karena kenaikan tingkat bunga. Dengan kata lain kebijakan moneter justru lebih efektif dalam meningkatkan PDB.

Adefeso dan Mobolaji (2010), pada penelitian terhadap perekonomian Nigeria selama kurun 1997-2007 menggunakan Model Koreksi Kesalahan dan Teknik Kointegrasi, menemukan bahwa pengaruh kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi jauh lebih kuat dibanding pengaruh kebijakan fiskal.

2. Analisis Interaksi Kebijakan Fiskal-Moneter Terhadap Investasi

Berdasarkan analisa interaksi fiskal-moneter terhadap investasi diketahui bahwa efektivitas interaksi fiskal dan moneter yang paling mempengaruhi investasi, baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah kebijakan fiskal. Dalam jangka pendek, menengah dan panjang interaksi fiskal dan moneter

terhadap investasi lebih efektif dikendalikan oleh kebijakan fiskal melalui penerimaan pajak.

Kesimpulannya adalah kebijakan fiskal lebih efektif dalam meningkatkan investasi di Negara *emerging market* muslim baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang. Efektivitas tersebut berarti kebijakan atas penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah lebih efektif dalam meningkatkan investasi dibanding dengan kebijakan atas suku bunga kredit dan jumlah uang beredar. Naiknya penerimaan pajak akan menyebabkan naiknya pengeluaran pemerintah, khususnya terhadap pengeluaran modal yang mendorong tumbuhnya investasi. Dengan demikian hal ini memberikan gambaran bahwa semakin meningkatnya pengeluaran pemerintah maka investasi semakin meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Eisner (1989) pada perekonomian Amerika pada periode tahun 1956-1984 memperoleh bukti bahwa kebijakan fiskal melalui pengeluaran pemerintah berpengaruh positif terhadap investasi.

Chrystal dan Thornton (1988) berpendapat bahwa kebijakan fiskal defisit anggaran pemerintah dengan meningkatkan pengeluaran pemerintah diperlukan untuk mencapai dua tujuan ekonomi makro, yaitu pengerjaan penuh dan tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Teori *Pump-priming* menyatakan bahwa defisit anggaran pemerintah dengan meningkatkan pengeluaran pemerintah diperlukan untuk menyelamatkan perekonomian dari kondisi resesi. Abimanyu (2005) berpendapat defisit anggaran pemerintah merupakan stimulus fiskal yang bersifat ekspansif. Kebijakan fiskal ekspansif (meningkatkan pengeluaran pemerintah) diperlukan apabila perekonomian pada kondisi lesu, yang ditandai

dengan menurunnya investasi swasta. Pada kondisi inilah peranan pemerintah sangat diperlukan sebagai stimulator ekonomi.

3. Analisis Interaksi Kebijakan Fiskal-Moneter Terhadap Kurs

Berdasarkan analisa interaksi fiskal dan moneter terhadap kurs diketahui bahwa efektivitas interaksi fiskal dan moneter yang paling mempengaruhi kurs, baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang adalah kebijakan fiskal. Dalam jangka pendek, menengah dan panjang interaksi fiskal dan moneter terhadap kurs lebih efektif dikendalikan oleh kebijakan fiskal melalui pengeluaran pemerintah.

Kesimpulannya adalah kebijakan fiskal lebih efektif dalam mengendalikan kurs di Negara *emerging market* muslim baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang. Efektivitas tersebut berarti kebijakan atas penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah lebih efektif dalam menjaga stabilitas kurs dibandingkan dengan kebijakan suku bunga kredit dan jumlah uang beredar. Kebijakan fiskal yang ekspansif akan meningkatkan kemampuan produksi melalui naiknya investasi. Naiknya produksi yang mendorong ekspor akan memperkuat posisi kurs rupiah.

Menurut Santoso (2009) Kebijakan fiskal melalui ekspansi fiskal, misalnya dengan menaikkan pengeluaran pemerintah dan menurunkan pajak akan menggeser kurva IS ke kanan dan kenaikan tersebut mengakibatkan tingkat bunga akan naik. Ketika tingkat bunga dalam negeri lebih tinggi dari tingkat bunga internasional, maka akan terjadi aliran dana masuk (*capital inflow*). Aliran dana ini akan meningkatkan permintaan domestik terhadap mata uang dalam negeri di

pasar valuta asing, sehingga meningkatkan nilai tukar mata uang domestik. Apresiasi kurs ini membuat mata uang domestik relatif lebih mahal terhadap produk asing, hal ini mengurangi ekspor netto.

4. Analisis Interaksi Kebijakan Fiskal-Moneter Terhadap Inflasi

Berdasarkan analisa interaksi fiskal-moneter terhadap inflasi diketahui bahwa efektivitas interaksi fiskal dan moneter yang paling mempengaruhi inflasi, baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah kebijakan moneter. Dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang interaksi fiskal dan moneter terhadap inflasi lebih efektif dikendalikan oleh kebijakan moneter melalui pengendalian suku bunga kredit.

Kesimpulannya adalah kebijakan moneter lebih efektif dalam mengendalikan inflasi di Negara *emerging market* muslim baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang. Efektivitas tersebut berarti kebijakan pengendalian suku bunga kredit dan jumlah uang beredar lebih efektif dalam menjaga stabilitas inflasi dibandingkan dengan kebijakan penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah. penggunaan uang untuk konsumsi ke investasi sehingga menurunkan jumlah uang beredar yang akan mendorong stabilnya inflasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Indrawati (2007) perubahan tingkat suku bunga direspon positif oleh tingkat inflasi. Kebijakan moneter yang ketat melalui kenaikan tingkat suku bunga juga menyebabkan kenaikan inflasi. Hal ini mengindikasikan kebijakan penurunan suku bunga diperlukan untuk menciptakan iklim yang kondusif bagi sektor riil, sedangkan pengaruh kenaikan tingkat bunga terhadap kenaikan inflasi hanya direspon temporer. Indikasi

kebijakan fiskal ekspansif menyebabkan kenaikan inflasi meskipun berlangsung cepat dan menyebabkan penurunan output.

Kebijakan moneter diarahkan pada tercapainya keseimbangan antara permintaan dan penawaran uang. Keseimbangan di pasar uang tersebut akan mempengaruhi keseimbangan dipasar barang. Bila jumlah uang beredar lebih banyak dari yang dibutuhkan akan mendorong meningkatnya permintaan akan barang dan jasa sehingga akan meningkatkan inflasi (Madjid,2007).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

1. Kesimpulan Panel ARDL

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

- a. Secara panel ternyata jumlah uang beredar menjadi *leading indicator* untuk pengendalian negara Indonesia, Bangladesh, Malaysia, Pakistan dan UEA, Arab Saudi, Turkey. Dan posisinya stabil dalam short run dan long run.
- b. *Leading indicator* utama efektivitas variabel dalam pengendalian stabilitas negara *emerging market* muslim yaitu investasi dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel jumlah uang beredar dalam jangka panjang maupun pendek signifikan dalam mengendalikan stabilitas ekonomi.

2. Kesimpulan VAR

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

- a. Penelitian ini memiliki model yang baik, dimana spesifikasi model yang terbentuk memiliki hasil stabil, yang menunjukkan bahwa semua unit roots berada dalam lingkaran gambar *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial*.

- b. Hasil Analisis *Vector Autoregression* dengan menggunakan dasar lag 1 menunjukkan bahwa adanyakontribusi dari masing-masing variabel terhadap variabel itu sendiri dan variabel lainnya. Hasil analisa *Vector Autoregression* juga menunjukkan bahwa variabel masa lalu ($t-p$) berkontribusi terhadap variabel sekarang baik terhadap variabel itu sendiri dan variabel lain. Dari hasil estimasi ternyata terjadi hubungan timbal balik antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya atau dengan kata lain semua variabel yaitu variable penerimaan pajak , pengeluaran pemerintah , PDB, investasi, suku bunga , jumlah uang beredar dan inflasi saling berkontribusi.
- c. Hasil Analisis *Impulse Response Function* menunjukkan adanya responsvariable lain terhadap perubahan satu variable dalam jangka pendek, menengah dan panjang, dan diketahui bahwa stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan jangka panjang. Respon variabel lain terhadap perubahan satu variabel menunjukkan variasi yang berbeda baik dari respon positif ke negatif atau sebaliknya, dan ada variabel yang responnya tetap positif atau tetap negatif dari jangka pendek sampai jangka panjang.
- d. Hasil Analisis *Variance Decomposition* menunjukkan adanya variabel yang memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang seperti TAX, GOV, PDB, SBK, INV, KURS. Sedangkan variabel lain yang

memiliki pengaruh terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang adalah JUB dipengaruhi terbesar oleh PDB, dan INF yang dipengaruhi terbesar oleh SBK.

- e. Hasil analisis interaksi kebijakan fiskal dan moneter terhadap fundamental ekonomi di *emerging market* muslim menunjukkan bahwa kebijakan fiskal efektif dalam peningkatan PDB, investasi dan stabilitas kurs melalui penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah, sedangkan kebijakan moneter lebih efektif dalam peningkatan produk domestik bruto dan stabilitas inflasi pengendalian suku bunga kredit dan jumlah uang beredar, maka kebijakan moneter lebih efektif dibandingkan dengan kebijakan fiskal dalam menjaga ketahanan fundamental ekonomi Negara *emerging market* muslim.

B. SARAN

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

1. Menghadapi goncangan output dan goncangan inflasi, adanya koordinasi kebijakan fiskal dan moneter lebih bermanfaat dibandingkan tanpa koordinasi. Koordinasi kebijakan moneter dan fiskal perlu ditingkatkan melalui penguatan kelembagaan seperti adanya semacam Dewan

Fiskal/Moneter. Adanya bauran kebijakan fiskal dan moneter disertai pengutan kelembagan tersebut (Dewan Koordinasi Fiskal dan Moneter) diharapkan dapat menjaga ketahanan fundamental ekonomi

2. Pengendalian inflasi dilakukan harus diimbangi dengan kerangka kerja *Inflating Targeting Farmework* yang disusun oleh Bank dan dikoordinasikan oleh departemen keuangan yang berhubungan dengan pengeluaran pemerintah dan penerimaan pajak, sehingga interaksi kebijakan fiskal dan moneter mampu mencapai target pengendalian inflasi. Dalam pengendalian inflasi, sebaiknya dilakukan dengan kebijakan penentuan suku bunga kredit yang sesuai dengan kondisi pasar yaitu yang tidak memberatkan investor dan masyarakat yang akan mempergunakan kredit dari bank untuk investasi dan untuk kegiatan produktif lainnya.
3. Untuk mengendalikan stabilitas ekonomi, sebaiknya koordinasi kebijakan fiskal dan moneter (BI dan Depkeu) mampu memberikan efek dalam mendorong permintaan masyarakat dan meningkatkan produksi, dimana kenaikan kapasitas produksi akan meningkatkan output, peningkatan daya beli masyarakat dan penurunan pengangguran, sehingga dalam jangka panjang mampu mendorong meningkatnya pertumbuhan ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abel, 1995. Andrew B. And Ben S. Bernanke. *Macroeconomics, Second Edition*, Addison-Wesley Publishing Co.
- Adrian, 2014. Analisis Perilaku Inflasi Jangka Pendek Dan Jangka Panjang Atas Faktor – Faktor Penyebab Utama Di Indonesia, *Laporan Penelitian* , Fakultas Ekonomi Universitas Terbuka.
- Aliman, 2004, Analisis Efektivitas Penerapan Kebijakan Moneter dan Fiskal Dalam Perekonomian Indonesia, *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol 4 No.1, Januari 2004, Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia ISEI.
- Andrian, Thomas.2013. Analisis Dampak Target The Fed Rate Terhadap Kebijakan Moneter Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. Laporan Perekonomian Tahunan. 2017
- Bato, Rahman, Aulia, dkk. 2017. *Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Tahun 2006-2015*. LAA Maisir. Vol.6 No. 2
- Blinder, Alan S. 1982, “Issues in the Coordination of Monetary and Fiscal Policy”, NBER Working Paper, No. 982.
- Damayanti, S. (2014). Analisis Penerapan Kebijakan Moneter Suku Bunga Jangka Pendek Pada Variabel-Variabel Endogen Makroekonomi Indonesia. *Binus Business Review Vol. 5 No. 2 November 2014: 638-647* Bina Nusantara University.
- Daniar. (2016). Transmisi Kebijakan Moneter Syariah: Sebuah Analisa. Surabaya. *Jurnal Ekonomi Syariah*, Universitas Airlangga.
- Dewati, W., Surjaningsih, N., dan Chawwa, T. (2009). Revisiting Transmisi Kebijakan Moneter: Pendekatan VAR dan Panel Data. Laporan Hasil Penelitian Bank Indonesia, (19).
- Djojosebroto, Dono Iskandar (2004), “Koordinasi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Di Indonesia”, Dalam Kebijakan Fiskal, Pemikiran, Konsep Dan Implementasi, Eds. Heru Subiyantoro dan Singgih Riphath, Penerbit Buku Kompas, Jakarta.
- Endut, N., Morley, J. And Tien, P.L. (2013). *The Changing Transmission Mechanism Of U.S. Monetary*. Wesleyan University.

- Enders, W. (1997). *Applied Econometric Time Series*. John Wiley Sons Inc, New York.
- Erawati, Neny dan Richard Llewelyn. 2002. *Analisis Pergerakan Suku Bunga dan Laju Ekspektasi Inflasi Untuk Menentukan Kebijakan Moneter di Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol.4 No.2.
- Ernita, Dewi, dkk. 2013. *Analisis Pertumbuhan Ekonomi, Investasi dan Konsumsi di Indonesia*. Jurnal Kajian Ekonomi. Vol.I No.02.
- Estrella, A. (2015). The Price Puzzle and Var Identification. Rensselaer Polytechnic Institute, *Macroeconomic Dynamics*, 19.
- Firdayetti dan Ardianto, Toni, Michael. 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Konsumsi di Indonesia Menggunakan Error Correction Model (ECM) Periode Tahun 1994.1. Sampai 2005.1*. Media Ekonomi. Vol.19 No.1.
- Fauziah, F. (2015). Kebijakan Moneter Dalam Mengatasi Inflasi Di Indonesia. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta Vol. 4 No. 1 April 2015.
- Fonseca, M. G. D. dan Pereira, P. L. V. (2014). Credit Shocks and Monetary Policy in Brazil: A Structural FAVAR Approach. *CEQEF Working Paper Series*, (15).
- Francis, N., Owyang, M.T., and Sekhposyan, T. (2011). The Local Effects Of Monetary Policy. Federal Reserve Bank of St. Louis *Working Paper Serie*, 2009-048D.
- Friedman, M. (1968). The Role of Monetary Policy. *American Economic Review* 58, 1-17.
- Ginting, Mulianta Ari. 2013. *Pengaruh Nilai Tukar terhadap Ekspor di Indonesia*. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*. Vol.7 No.1.
- Hasibuan, Saida dan Pratomo, Aria, Wahyu. 2012. *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Suku Bunga SBI Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter dan Variabel makroekonomi Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan. Vol.1 No.12.
- Herlambang, T., Sugiarto, Bastoro dan Said K. 2001. *Ekonomi Makro, Teori Analisis dan Kebijakan*, Gramedia, Jakarta.
- Indrawati Yulia. 2007. *Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Di Indonesia : Pendekatan Vector Autoregression*. Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan pendekatan vector autoregression VAR.
- Irawan, i., & pramono, c. (2017). *Determinan faktor-faktor harga obligasi perusahaan keuangan di bursa efek indonesia*.
- Jeneiro, de Rio. 2018. *Pertumbuhan Ekonomi Brazil 2018 Diproyeksikan 1,5%*. Analisa, 18 Juli 2018.

- Karim, Abdul, Zulkefly, dkk. 2012. *Fixed Investment, Household Consumption and Economic Growth: A Structural Vector Error Correction Model (SVECM). Study of Malaysia*. International Journal of Business and Society. Vol.13 No.1.
- Kydland, F.E. and E.C. Prescott. 1977. Rule Rather Than Discretion : The Inconsistency of Optimal Plans, *Journal of Political Economy*, Vol. 85.
- Mesra, b. (2018). Factors that influencing households income and its contribution on family income in hampan perak sub-district, deli serdang regency, north. *Int. J. Civ. Eng. Technol*, 9(10), 461-469.
- Natsir, M. (2011). Peranan Jalur Suku Bunga Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. Dosen Fe & Program Pascasarjana Unhalu Kendari. Tesis. Tidak Dipublikasikan.
- Nopirin,(2009).*Ekonomi Moneter*. Buku1,Edisike-3.Yogyakarta:BPFE. Nopirin, 1999. *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro & Mikro*, BPFE, Yogyakarta.
- Nasution, M. D. T. P., & Rossanty, Y. (2018). Country of origin as a moderator of halal label and purchase behaviour. *Journal of Business and Retail Management Research*, 12(2).
- Nasution, M. D. T. P., & Rossanty, Y. (2018). Country of origin as a moderator of halal label and purchase behaviour. *Journal of Business and Retail Management Research*, 12(2).
- Nasution, M. D. T. P., Rossanty, Y., Achmad Daengs, G. S., Sahat, S., Rosmawati, R., Kurniasih, N., ... & Rahim, R. (2018). Decision support rating system with Analytical Hierarchy Process method. *Int. J. Eng. Technol*, 7(2.3), 105-108.
- Mangkoesebroto, Guritno. 2003. *Ekonomi Publik*. BPFE, Edisi 3, Yogyakarta.
- Madjid, Noor Cholis 2007 *Analisis Efektivitas Antara Kebijakan Fiskal dan Kebijakan Moneter Dengan Pendekatan Model IS-LM Studi Kasus Indonesia 1970 – 2005*. Undip. Tidak Dipublikasikan.
- Hasibuan, h. A., purba, r. B., & siahaan, a. P. U. (2016). Productivity assessment (performance, motivation, and job training) using profile matching. *Ssrg int. J. Econ. Andmanagement stud*, 3(6).
- Jhingan,M. L.(2003). *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Rusiadi, dkk. 2015. *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel*. Cetakan Pertama. Medan : USU Press.

- Ritonga, h. M., hasibuan, h. A., & siahaan, a. P. U. (2017). Credit assessment in determining the feasibility of debtors using profile matching. *International journal of business and management invention*, 6(1), 73079.
- Ritonga, h. M., setiawan, n., el fikri, m., pramono, c., ritonga, m., hakim, t., ... & nasution, m. D. T. P. (2018). Rural tourism marketing strategy and swot analysis: a case study of bandar pasirmandoge sub-district in north sumatera. *International journal of civil engineering and technology*, 9(9).
- Santoso, Teguh. 2009. Dampak Kebijakan Ffiskal dan Moneter dalam Perekonomian Indonesia. *Tesis*. Undip. Tidak Dipublikasikan.
- Sari, i. (2018). Motivasi belajar mahasiswa program studi manajemen dalam penguasaan keterampilan berbicara (speaking) bahasa inggris. *Jumant*, 9(1), 41-52
- Setiawan, N., Nasution, M. D. T. P., Rossanty, Y., Tambunan, A. R. S., Girsang, M., Agus, R. T. A., ... & Nisa, K. (2018). Simple additive weighting as decision support system for determining employees salary. *Int. J. Eng. Technol*, 7(2.14), 309-313.
- Setiawan, N. (2018). PERANAN PERSAINGAN DALAM MENINGKATKAN KUALITAS PELAYANAN (Resistensi Terhadap Transformasi Organisasional). *JUMANT*, 6(1), 57-63.
- Sukirno, Sadono. 2011. Makro Ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga. Rajawali Pers, Jakarta.
- Surjaningsih, Ndari dkk. 2012. Dampak Kebijakan Fiskal Terhadap Output dan Inflasi. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, April 2012.
- Sukirno, Sadono. 2000. Makroekonomi Modern. PT. Raja Grafindo, Jakarta
- Samuelson, P.A, dan Nordhaus, W, D. 2002. Makro Ekonomi, Edisi keempatbelas, alih bahasa Haris Munandar dkk, Erlangga, Jakarta.
- Tandjung, Marolop. 2011. Aspek dan Prosedur Ekspor – Impor. Jakarta :Salemba Empat.
- Taylor, J.B, 2000, The Policy Rule Mix: A Macroeconomic Policy Evaluation, in Calvo, G., Obstfeld, M. dan Donbusch, R eds . Robert Mundell Festschrift, Cambridge:505-517.
- Waluyo, Ilyas. 2006. *Perpajakan Indonesia Edisi 6*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Warjiyo Perry dan Solikin. 2003. Kebijakan Moneter di Indonesia. PPSK, Bank Indonesia.
- Warjiyo Perry dan Solikin. 2003. Kebijakan Moneter di Indonesia. PPSK, Bank Indonesia.
- Mankiw, N. Gregory. 2006. Teori Makro Ekonomi. Edisi Keenam. Erlangga, Jakarta.
- Mankiw, N Gregory. 2006. Principles of Economics, Pengantar Ekonomi Makro. Edisi Ketiga, Alih Bahasa Chriswan Sungkono, Salemba Empat, Jakarta.