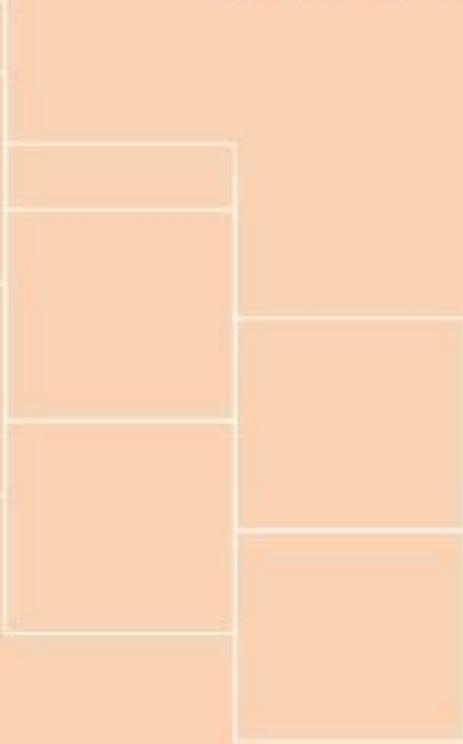
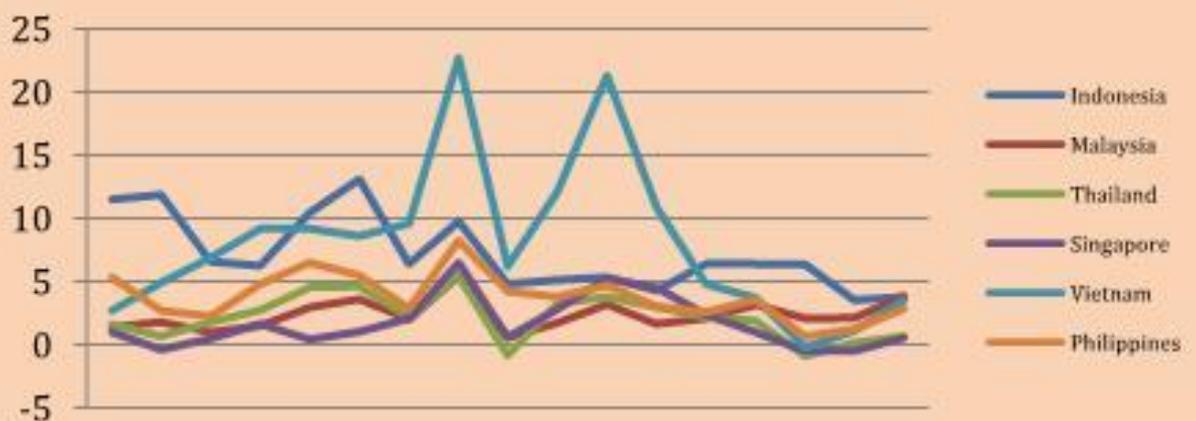


STABILITAS EKONOMI

SIX EMERGING MARKETS SOUTHEAST ASIA



Ade Novalina
Lia Nazliana Nasution
Rusiadi
Habibah Wahyuni



KATA PENGANTAR

Puji syukur senantiasa saya haturkan kehadiran Allah SWT, atas rahmat serta Karunia-Nya sehingga penelitian yang berjudul Efektivitas Kebijakan Fiskal Dan Moneter Dalam Pengendalian Stabilitas Ekonomi Di *Six Emerging Market* Asia Tenggara. Tujuan penulisan penelitian ini adalah untuk mempelajari dan menginterpretasikan pengendalian stabilitas ekonomi.

Penulis sadar bahwa masih ada kekurangan dan kesalahan dalam tulisan dan proses penulisan proposal ini. Oleh karena itu, penulis memohon maaf sebesar-besarnya. Penulis juga selalu mengharapkan kritik serta saran untuk pengembangan hasil tulisan penulis ke depannya.

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL

DAFTAR GAMBAR

BAB I : PENDAHULUAN.....	1
BAB II : DEFINISI STABILITAS EKONOMI.....	3
BAB III : INDIKATOR STABILITAS EKONOMI.....	4
BAB IV : FAKTOR STABILITAS EKONOMI.....	6
BAB V : STABILITAS EKONOMI SIX EMERGING MARKET SOUTHEAST ASIA.....	7
DAFTAR PUSTAKA.....	118

DAFTAR TABEL

Tabel 5.1 Daftar 40 negara penyumbang GDP terbesar kedunia	28
Tabel 5.2 The top 30 targeted Emerging Markets for 2012-2017	30
Tabel 5.3 Negara Six Emerging Markets Asia Tenggara	31
Tabel 5.4 Produk Domestik Bruto (US\$ Milyar) Tahun 2001 s/d 2017	32
Tabel 5.5 inflasi (%) Tahun 2001 s/d 2017	35
Tabel 5.6 Perbedaan Penelitian Terdahulu Dan Yang Akan Dilaksanakan	40
Tabel 5.7 Review penelitian Terdahulu	40
Tabel 5.8 Skedul Proses Penelitian	41
Tabel 5.9 Definisi Operasional Variabel	44
Tabel 5.10 Produk Domestik Bruto Negara Six Emerging Market Asia Tenggara (Milyar US\$) 2001 s/d 2017	45
Tabel 5.11 Inflasi Negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001s/d 2017 (Persen)	47
Tabel 5.12 Investasi Negara Six Emerging Market Asia Tenggara (Milyar US\$) Tahun 2001s/d 2017	49
Tabel 5.13 Kurs Negara Six Emerging Market Asia Tenggara (Mata Uang Penegara/US\$) Tahun 2001s/d 2017	51
Tabel 5.14 Neraca Pembayaran (BP) Negara <i>Six Emerging Market Asia Tenggara</i> Tahun 2001s/d 2017 (Milyar US\$)	53
Tabel 5.15 : Pajak (Tax) Negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001s/d 2017 (Persen)	56
Tabel 5.16 Pengeluaran pemerintah (gov) Negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001s/d 2017 (Persen)	57
Tabel 5.17 Jumlah Uang Beredar (JUB) Negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001s/d 2017 (Persen)	60
Tabel 5.18 Suku bunga Negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001s/d 2017 (Persen)	62
Tabel 5.19 Hasil Pengujian Stasioner Dengan Akar-akar Unit	65
Tabel 5.20 Hasil Pengujian Stasioner Dengan Akar-akar Unit Pada 1st difference	66
Tabel 5.21 Uji Kointegrasi Johansen	67
Tabel 5.22 Tabel Stabilitas Lag Struktur	68
Tabel 5.23 VAR Pada Lag 1	70
Tabel 5.24 VAR Pada Lag 1	70
Tabel 5.25 Hasil Estimasi VAR	71
Tabel 5.26 Hasil Analisis VAR	73
Tabel 5.27 Hasil Uji <i>Impulse Response Function (IRF)</i>	75
Tabel 5.28 Hasil Uji Varian Decomposition (FEVD)	88
Tabel 5.29 Output Panel ARDL	97
Tabel 5.30 Output panel ARDL Negara Indonesia	98
Tabel 5.31 Output panel ARDL Negara Malaysia	100
Tabel 5.32 Output panel ARDL Negara Thailand	103
Tabel 5.33 Output panel ARDL Negara Singapore	105
Tabel 5.34 Output panel ARDL Negara Vietnam	107
Tabel 5.35 Output panel ARDL Negara Philippines	109
Tabel 5.36 Hasil Analisis VAR	114
Tabel 5.37 Efektivitas kebijakan fiskal - Moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi	120
Tabel 5.38 Leading Indicators Pengendalian Stabilitas Ekonomi	135

Tabel 5.39 Impulse Response Function PDB.....	141
Tabel 5.40 Ringkasan Hasil Impulse Response Function PDB.....	144
Tabel 5.41 Impulse Response Function Inflasi.....	145
Tabel 5.42 Ringkasan Hasil Impulse Response Function Inflasi.....	148
Tabel 5.43 Impulse Response Function Investasi.....	149
Tabel 5.44 Ringkasan Hasil Impulse Response Function Investasi.....	151
Tabel 5.45 Impulse Response Function Kurs.....	153
Tabel 5.46 Ringkasan Hasil Impulse Response Function Kurs.....	156
Tabel 5.47 Impulse Response Function Neraca Pembayaran (BP).....	157
Tabel 5.48 Ringkasan Hasil Impulse Response Function Neraca Pembayaran (BP).....	159
Tabel 5.49 Impulse Response Function Pajak (Tax).....	161
Tabel 5.50 Ringkasan Hasil Impulse Response Function Pajak (Tax).....	164
Tabel 5.51 Impulse Response Function Pengeluaran Pemerintah (Gov).....	164
Tabel 5.52 Ringkasan Hasil Impulse Response Function Pengeluaran Pemerintah (Gov).....	167
Tabel 5.53 Impulse Response Function Jumlah Uang Beredar (JUB).....	169
Tabel 5.54 Ringkasan Hasil Impulse Response Function Jumlah Uang Beredar (JUB).....	171
Tabel 5.55 Impulse Response Function Suku Bunga (SBI).....	172
Tabel 5.56 Ringkasan Hasil Impulse Response Function Suku Bunga (SBI).....	175
Tabel 5.57 Varian Decomposition PDB.....	177
Tabel 5.58 Varian Decomposition PDB.....	178
Tabel 5.59 Varian Decomposition Inflasi.....	180
Tabel 5.60 Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi.....	182
Tabel 5.61 Varian Decomposition Investasi.....	183
Tabel 5.62 Rekomendasi Kebijakan Untuk Investasi.....	185
Tabel 5.63 Varian Decomposition Kurs.....	187
Tabel 5.64 Rekomendasi Kebijakan Untuk Kurs.....	188
Tabel 5.65 Varian Decomposition Neraca Pembayaran (BP).....	190
Tabel 5.66 Rekomendasi Kebijakan Untuk Neraca Pembayaran (BP).....	192
Tabel 5.67 Varian Decomposition Pajak (Tax).....	193
Tabel 5.68 Rekomendasi Kebijakan Untuk Pajak (Tax).....	194
Tabel 5.69 Varian Decomposition Pengeluaran Pemerintah (Gov).....	196
Tabel 5.70 Rekomendasi Kebijakan Untuk Pengeluaran Pemerintah (Gov).....	197
Tabel 5.71 Varian Decomposition Jumlah Uang Beredar.....	199
Tabel 5.72 Rekomendasi Kebijakan Untuk Jumlah Uang Beredar.....	201
Tabel 5.73 Varian Decomposition Suku Bunga.....	202
Tabel 5.74 Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga.....	204
Tabel 5.75 Rangkuman Panel ARDL.....	205

DAFTAR GAMBAR

Gambar 5.1 Perkembangan PDB (Milyar US\$) negara Six Emerging Markets Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017.....	33
Gambar 5.2 laju Inflasi negara Six Emerging Markets Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017	73
Gambar 5.3 Perkembangan PDB (Milyar US\$) negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017.....	146
Gambar 5.4 kerangka berpikir : Efektivitas kebijakan fiskal dan moneter.....	94
Gambar 5.5 kerangka konseptual (VAR).....	94
Gambar 5.6 kerangka konseptual (Panel ARDL).....	95
Gambar 5.7 perkembangan PDB negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017	102
Gambar 5.8 perkembangan Inflasi negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017	109
Gambar 5.9 perkembangan investasi negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017	110
Gambar 5.10 : perkembangan kurs negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017	112
Gambar 5.11 perkembangan neraca pembayaran negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017.....	115
Gambar 5.12 perkembangan pajak negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017	116
Gambar 5.13 perkembangan pengeluaran pemerintah (gov) negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017.....	118
Gambar 5.14 perkembangan jumlah uang beredar (JUB) negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017.....	120
Gambar 5.15 : suku bunga negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017.....	123
Gambar 5.16 Stabilitas Lag Struktur	129
Gambar 5.17 Respon Variabel Satu Terhadap Variabel Lain	133
Gambar 5.18 Time Lag Kebijakan Fiskal & Moneter Negara Six Emerging Market Asia Tenggara	236
Gambar 5.19 Ekspansi moneter dalam sistem kurs mengambang (model mundell fleming).....	140
Gambar 5.20 Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain.....	143
Gambar 5.21 Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain	147
Gambar 5.22 Respon Variabel Investasi Terhadap Variabel Lain	150
Gambar 5.23 Respon Variabel Kurs Terhadap Variabel Lain.....	154
Gambar 5.24 Respon Variabel Neraca Pembayaran (BP) Terhadap Variabel Lain	158
Gambar 5.25 Respon Variabel Pajak (Tax) Terhadap Variabel Lain.....	162
Gambar 5.26 Respon Variabel Pengeluaran pemerintah (Gov) Terhadap Variabel Lain.....	166
Gambar 5.27 Respon Variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) Terhadap Variabel Lain.....	170
Gambar 5.28 Respon Variabel Suku Bunga Terhadap Variabel Lain.....	174
Gambar 5.29 Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian Ekonomi Six Emerging Market Asia Tenggara Country.....	205

BAB I PENDAHULUAN



Indonesia adalah negara yang memiliki potensi ekonomi yang tinggi, potensi yang mulai diperhatikan dunia internasional. Selain itu, dalam beberapa tahun terakhir ada dukungan kuat dari pemerintah pusat untuk mengekang ketergantungan Indonesia pada ekspor komoditas, sekaligus meningkatkan peran industri manufaktur dalam perekonomian. Perekonomian selalu menjadi perhatian yang paling penting dikarenakan apabila perekonomian dalam kondisi tidak stabil maka akan timbul masalah-masalah ekonomi seperti

rendahnya pertumbuhan ekonomi dan tingginya tingkat inflasi.

Menurut Mankiw (2007), menyarankan agar kebijakan moneter digunakan untuk melakukan stabilitas ekonomi dalam jangka pendek sedangkan kebijakan fiskal diarahkan untuk mencapai target perekonomian jangka menengah dan panjang. Menurut Mohanty dan Scatigna (2004) kebijakan yang dilakukan secara parsial dan bertahap cenderung akan semakin meningkatkan ketidakpastian dan resiko, yang dapat mendorong penurunan kinerja perekonomian lebih lanjut. Untuk itu, banyak ahli ekonomi yang menyarankan strategi yang sebaiknya ditempuh adalah koordinasi kebijakan dan penggunaan berbagai instrument kebijakan secara lebih agresif untuk mendukung efektivitas kebijakan yang diambil.

Adiningsih (2012) menyatakan bahwa koordinasi kebijakan moneter dan fiskal menjadi makin penting ketika terdapat ketidakpastian yang tinggi dari pengaruh masing-masing kebijakan. Boediono (2001) menjelaskan pada akhirnya, kebijakan moneter ataupun kebijakan fiskal tidak dapat berjalan sendiri. Dalam prakteknya, yang sering dijumpai adalah kebijakan fiskal yang juga mempunyai konsekuensi-konsekuensi moneter atau kebijakan moneter dengan konsekuensi-konsekuensi fiskal.

Kebijakan fiskal yang tertuang dalam dokumen anggaran memiliki fungsi dan tujuan anggaran negara dalam hal mencapai sasaran pembangunan yang direncanakan, seperti mewujudkan pertumbuhan dan stabilitas perekonomian serta pemerataan pendapatan. Sehingga penyusunan anggaran yang berdasarkan pada perkembangan asumsi-asumsi makro untuk mencapai kembali asumsi-asumsi makro yang direncanakan. Salah satu permasalahan yang sering terjadi pada negara yang sedang berkembang ialah memelihara kestabilan dan pertumbuhan ekonominya. Misalnya kebijakan fiskal, yang bertujuan untuk mencapai kestabilan tingkat harga atau laju inflasi.

Kebijakan moneter merupakan bagian dari pengelolaan stabilisasi ekonomi makro yang diterapkan sejalan dengan siklus ekonomi (*business cycle*). Secara umum kebijakan moneter adalah proses yang dilakukan oleh otoritas moneter (bank sentral) suatu Negara dalam mengontrol atau mengendalikan jumlah uang beredar (JUB) melalui pendekatan tingkat suku bunga yang bertujuan untuk mendorong stabilitas dan pertumbuhan ekonomi, sudah termasuk di dalamnya stabilitas harga dan tingkat pengangguran yang rendah. Definisi tersebut sejalan dengan yang dikemukakan oleh Litteboy and Taylor (2006:198) bahwa kebijakan moneter merupakan upaya atau tindakan bank sentral dalam mempengaruhi perkembangan moneter (jumlah uang beredar, suku bunga, kredit dan

nilai tukar) untuk mencapai tujuan ekonomi tertentu yang meliputi pertumbuhan ekonomi, stabilitas mata uang dan keseimbangan eksternal serta perluasan kesempatan kerja. Para ekonom menyakini bahwa melalui kebijakan moneter, bank sentral dapat mengontrol jumlah uang beredar (JUB). Secara khusus, pasal (1) ayat 10 undang – undang Republik Indonesia nomor 23 tahun 1999 tentang bank Indonesia (BI) yang kemudian di amandemenkan menjadi undang – undang nomor 3 tahun 2004 tentang bank Indonesia menyatakan bahwa kebijakan moneter adalah kebijakan yang diterapkan dan dilaksanakan oleh bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan rupiah yang dilakukan antara lain melalui pengendalian uang beredar dan suku bunga.

Idealnya, semua sasaran akhir kebijakan moneter harus dapat dicapai secara bersamaan dan berkelanjutan. Namun, di banyak Negara termasuk di Indonesia salah satunya menunjukkan bahwa hal yang dimaksud sulit dicapai, bahkan ada kecendrungan saling melemahkan (kontradiktif) antara satu tujuan dengan yang lainnya, Natsir (2014). Misalnya kebijakan moneter yang ditujukan mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi seringkali kontradiktif dengan kebijakan moneter yang ditujukan untuk mencapai stabilitas harga. Kebijakan moneter yang di tujukan mendorong pertumbuhan ekonomi dan perluasan kesempatan lebih bersifat ekspansif, sedangkan kebijakan moneter untuk mencapai stabilitas harga lebih bersifat kontraktif.

Pengalaman di banyak Negara termasuk Negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* menunjukkan bahwa kondisi perekonomian suatu Negara memburuk karena bank sentralnya menerapkan kebijakan moneter yang bertujuan ganda. Untuk alasan ini, maka mayoritas bank sentral baik di negara-negara industri maupun di negara-negara berkembang termasuk di Indonesia (Bank Indonesia) mereorientasi kebijakan moneter menjadi kebijakan moneter yang bertujuan tunggal (*single objective*). Seperti halnya dengan Negara-negara lain, sejak tahun 1999 Indonesia (Bank Indonesia) memilih stabilitas harga (inflasi) sebagai satu-satunya tujuan akhir kebijakan moneter. Artinya, kebijakan moneter di Indonesia termasuk kebijakan moneter yang bertujuan tunggal. Studi Warjiyo dan Solikin (2003:2) menyimpulkan bahwa hubungan antara pertumbuhan JUB dan inflasi adalah sempurna atau mendekati 1 (satu). Sedangkan hubungan antara pertumbuhan jumlah uang beredar dengan pertumbuhan output (PDB) mendekati nol. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan JUB berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga-harga (inflasi) dan tidak banyak berpengaruh terhadap pertumbuhan PDB. Berto Muharman (2013) dalam penelitiannya mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek, belanja negara dan pajak mempunyai pengaruh yang positif terhadap PDB baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Pengaruh instrumen fiskal terhadap inflasi menemukan bahwa belanja negara dan pajak berpengaruh positif dalam jangka pendek sedangkan berpengaruh negatif dalam jangka panjang. Dalam jangka pendek pengaruh belanja negara lebih besar dibandingkan pajak dalam mempengaruhi PDB sedangkan jangka panjang pajak yang lebih berpengaruh dalam menaksir PDB. Belanja negara maupun pajak mempengaruhi inflasi dengan tingkat yang sama baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

BAB II

DEFINISI STABILITAS EKONOMI

Stabilitas ekonomi adalah ketika indikator makroekonomi bergerak pada arah yang menguntungkan dan tidak banyak berubah dari waktu ke waktu. Indikator tersebut mencakup pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar, dan suku bunga. Stabilitas ekonomi memungkinkan tujuan makro-ekonomi lainnya tercapai, seperti harga yang stabil dan pertumbuhan yang stabil dan berkelanjutan. Ini juga menciptakan lingkungan yang tepat untuk penciptaan lapangan kerja dan neraca pembayaran. Stabilitas penting dalam membuat keputusan ekonomi. Ini memudahkan bisnis untuk membuat prediksi indikator-indikator ekonomi seperti inflasi, yang mana berguna untuk merumuskan strategi seperti penetapan harga jual atau kenaikan gaji karyawan. Sebaliknya, ketidakstabilan dapat meningkatkan ketidakpastian. Ini juga menghambat investasi, menghambat pertumbuhan ekonomi, dan merusak standar hidup. Tantangan bagi para pembuat kebijakan adalah untuk meminimalkan ketidakstabilan tanpa mengurangi kemampuan ekonomi untuk meningkatkan standar hidup melalui peningkatan produktivitas, lapangan kerja, dan pertumbuhan berkelanjutan.

Selain itu, stabilitas ekonomi merupakan kondisi ekonomi dimana tidak terjadi perubahan yang terlalu besar atau fluktuasi di makroekonomi. Dengan kata lain ekonomi yang stabil adalah ekonomi yang pertumbuhan outputnya tetap, tidak memiliki inflasi yang tinggi atau lebih dari 10%, dan tidak sering mengalami resesi. Stabilitas ekonomi juga merupakan suatu kondisi yang tercermin dari membaiknya suatu perekonomian. Upaya dalam menjaga stabilitas ekonomi makro tersebut dilakukan melalui langkah-langkah untuk memperkuat daya tahan perekonomian domestik terhadap berbagai gejala yang muncul, baik dari dalam maupun dari luar negeri. Menurut Mankiw (2007), menyarankan agar kebijakan moneter digunakan untuk melakukan stabilitas ekonomi dalam jangka pendek sedangkan kebijakan fiskal diarahkan untuk mencapai target perekonomian jangka menengah dan panjang.

Stabilitas perekonomian menciptakan stabilitas harga. Dengan ekonomi yang stabil maka biaya yang rendah atau terjangkau bagi masyarakat. Dilansir dari situs resmi Bank Indonesia, inflasi yang rendah dan stabil merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan. Di mana memberi manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat. Laju inflasi dapat memengaruhi kondisi ekonomi dalam negeri dan nilai tukar rupiah. Bank Indonesia telah membuat program sebagai langkah strategis pengendalian inflasi, yaitu: Keterjangkauan harga, Ketersediaan pasokan, Kelancaran distribusi dan Komunikasi efektif. Kestabilan harga khususnya harga pokok mampu menjaga stabilitas kondisi politik. Masyarakat tidak akan khawatir dengan naiknya harga dan ketakutan mengenai pasokan barang.

BAB III

INDIKATOR STABILITAS EKONOMI

Didalam ekonomi makro yang membahas perekonomian secara keseluruhan atau agregat memiliki variabel-variabel yang saling mempengaruhi didalam menjaga stabilitas perekonomian. Variabel makroekonomi tersebut diantaranya yaitu, tingkat bunga, tingkat harga atau inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Variabel makroekonomi tersebut menjadi instrument yang penting didalam menjaga kestabilan perekonomian suatu negara. Dengan kata lain, setelah melihat hubungan diantara instrument makroekonomi tersebut pemerintah mampu melakukan kebijakan yang tepat untuk ekonomi makrosuatu negara. Stabilitas perekonomian juga merupakan sasaran dalam pembangunan nasional, dan juga menjadi prasyarat bagi tercapainya kualitas pertumbuhan. Berkurangnya pendapatan nasional ini menjadi gambaran umum dari ketidakstabilan perekonomian.

1. Inflasi

Inflasi yang tinggi tentunya mengganggu stabilitas perekonomian, karena dengan tingginya inflasi menyebabkan pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan. Inflasi dapat mengubah pendapatan masyarakat menjadi bisa merugikan atau menguntungkan tergantung pada parah atau tidaknya inflasi yang terjadi. Apabila yang terjadi inflasi ringan maka akan menguntungkan atau memiliki dampak yang positif sehingga akan mendorong perekonomian menjadi lebih baik melalui peningkatan pendapatan nasional. Sementara jika yang terjadi hyperinflasi maka akan mendorong perekonomian menjadi lebih buruk. Didalam mengendalikan inflasi pemerintah atau otoritas moneter dapat menggunakan tingkat bunga dalam mengendalikan laju inflasi tersebut. Penelitian ini memfokuskan pada interkoneksi variabel makroekonomi yaitu tingkat bunga, tingkat harga dan pertumbuhan ekonomi, dimana penelitian ini melihat hubungan diantara variabel-variabel tersebut dan juga pengaruhnya terhadap stabilitas perekonomian.

2. Pertambahan jumlah uang yang beredar

Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi yaitu indeks biaya hidup, indeks harga perdagangan besar, dan GNP deflator. Perhitungan indeks biaya hidup dengan menggunakan biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dibeli oleh rumah tangga untuk keperluan hidup. Pengukuran inflasi dengan GNP deflator yaitu dengan perhitungan nilai barang dan jasa yang termasuk dalam perhitungan pendapatan nasional bersih.

3. Pertumbuhan Ekonomi

Produk Domestik Bruto atau Gross Domestic Product diyakini sebagai indikator ekonomi terbaik dalam menilai perkembangan ekonomi suatu negara. Perhitungan pendapatan nasional ini mempunyai ukuran makro utama tentang kondisi suatu negara berpendapat bahwa indikator tersebut akan dapat tercapai apabila negara tersebut mampu memproduksi bahan yang berkualitas dan bernilai jual. Mankiw produk domestik bruto merupakan salah satu di antara beberapa variabel ekonomi makro yang paling diperhatikan oleh para ekonom. Alasannya, karena PDB merupakan indikator utama untuk menilai kemakmuran suatu negara.

4. Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) dapat didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain Mahyus (2014). karena nilai tukar ini

mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangan ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut, atau dengan kata lain nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain. Menurut Nopirin (1996 : 163) Kurs adalah Pertukaran antara dua Mata Uang yang berbeda, maka akan mendapat perbandingan nilai/harga antara kedua Mata Uang tersebut.

Kurs (*exchange rate*) adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, Karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama. Bila semua kondisi lainnya tetap, depresiasi mata uang dari suatu negara terhadap segenap mata uang lainnya (kenaikan harga valuta asing bagi negara yang bersangkutan) menyebabkan ekspornya lebih murah dan impornya lebih mahal. Sedangkan apresiasi (penurunan harga valuta asing di negara yang bersangkutan) membuat ekspornya lebih mahal dan impornya lebih murah.

5. Investasi

Berdasarkan teori ekonomi, investasi berarti pembelian dari modal barang yang akan dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang, contohnya membangun rel kereta api atau pabrik. Menurut James C Van Horn investasi suatu kegiatan yang dilangsungkan dengan memanfaatkan kas pada masa sekarang ini, dengan tujuan untuk menghasilkan barang dimasa yang akan datang. Alat angkut dan perlengkapannya, yang mempunyai umur pemakaian satu tahun atau lebih. Biaya untuk perubahan dan perbaikan barang-barang modal yang akan meningkatkan output atau produktifitas atau memperpanjang dan umur pemakaian.

Margin perdagangan dan margin ongkos-ongkos lain yang berkenaan dengan transaksi jual beli tanah, sumber mineral, hak penguasaan hutan, hak paten, hak cipta, dan barang-barang modal bekas.

6. Neraca Pembayaran (*balance of payments*)

Neraca pembayaran adalah catatan sistematis mengenai semua transaksi ekonomi antar penduduk suatu negara dengan negara-negara lain selama periode tertentu Mahyus (2014). Pengertian penduduk dalam hal ini meliputi perorangan (individu), perusahaan, badan hukum, badan pemerintah, atau siapa saja yang tempat tinggal utamanya di negara tersebut. Transaksi ekonomi berarti pertukaran nilai barang atau jasa ekonomi atau pengalihan kekayaan penduduk suatu negara ke negara lain.

Neraca pembayaran memiliki dua sisi, yaitu kredit dan debit. Kredit adalah transaksi yang menimbulkan hak menerima pembayaran dari penduduk negara lain. Sementara debit adalah transaksi yang menimbulkan kewajiban membayar kepada penduduk negara lain. Semua transaksi kredit masuk dalam neraca pembayaran dengan tanda positif (+). Sedangkan transaksi debit masuk dengan tanda negative (-). Neraca pembayaran merupakan ringkasan transaksi pada suatu negara tertentu antara warga negara domestik dan asing pada suatu periode tertentu. Neraca mencatat transaksi usaha, individu, maupun negara.

Komponen neraca pembayaran terdiri dari neraca berjalan meliputi neraca perdagangan, neraca jasa dan transfer berjalan, neraca modal meliputi kredit (utang/piutang untuk perdagangan), deposito, pembelian saham, obligasi dan surat berharga lainnya, investasi langsung dan pinjaman jangka panjang, dan neraca moneter meliputi transaksi moneter sering juga disebut *accommodating*, karena merupakan transaksi yang timbul sebagai akibat transaksi lain. Transaksi lainnya sering disebut dengan *autonomous*.

BAB IV

FAKTOR STABILITAS EKONOMI

Perekonomian dunia saat ini sangat dinamis yang menunjukkan bahwa ekonomi dunia tengah mengalami perubahan. Banyak faktor yang menjadi penyebab, di antaranya kebijakan bank sentral Amerika Serikat untuk menaikkan suku bunganya, keluarnya Inggris dari Uni Eropa sebagai hasil referendum, tren ekonomi Republik Rakyat Tiongkok yang semakin menurun, dan kebijakan Presiden AS Donald Trump yang kontroversial, gejolak di Timur Tengah yang belum terselesaikan dan semakin memanasnya kondisi politik dan keamanan di semenanjung Korea. Fenomena eksternal setidaknya berdampak langsung terhadap ekonomi Nasional. Kepercayaan itu tentunya cukup beralasan karena hingga saat ini Pemerintah Pusat telah mengeluarkan XIV paket kebijakan ekonomi yang mencakup berbagai aspek dan dampaknya pun mulai terasa terhadap berbagai indikator makro dan aktivitas ekonomi secara keseluruhan.

Stabilisasi ekonomi sangat penting untuk terus dijaga, mengingat pertumbuhan ekonomi akan berdampak langsung terhadap ketersediaan kesempatan kerja dan peningkatan kesejahteraan masyarakat. Sehingga dalam implementasi kebijakannya, Bank Indonesia senantiasa menghitung secara akurat untuk menentukan berbagai indikator makro dan moneter seperti tingkat suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah khususnya terhadap USD. Mengingat perkembangan ekonomi Indonesia pada kuartal I dan II tahun 2017 cenderung stagnan pada level 5,01 persen dan tentunya menjadi penting untuk dicermati dan diteliti lebih jauh tentang faktor-faktor yang mempengaruhinya serta imbasannya terhadap kinerja sektor keuangan di Indonesia (Saleh, 2008). Banyak faktor yang mempengaruhi stabilitas ekonomi nasional antara lain, perang dagang Amerika Serikat dengan Tiongkok, kondisi politik di Eropa, hingga harga minyak dunia yang tidak stabil.

BAB V

STABILITAS EKONOMI SIX EMERGING MARKET SOUTHEAST ASIA

A. Latar Belakang Masalah

Perekonomian selalu menjadi perhatian yang paling penting dikarenakan apabila perekonomian dalam kondisi tidak stabil maka akan timbul masalah-masalah ekonomi seperti rendahnya pertumbuhan ekonomi dan tingginya tingkat inflasi. Ukuran kestabilan perekonomian dapat dilihat dari rendahnya angka pengangguran serta tingkat harga barang dan jasa yang perubahannya tidak terlalu berarti yang tercermin dari laju inflasi.

Menurut Mankiw (2007), menyarankan agar kebijakan moneter digunakan untuk melakukan stabilitas ekonomi dalam jangka pendek sedangkan kebijakan fiskal diarahkan untuk mencapai target perekonomian jangka menengah dan panjang. Menurut Mohanty dan Scatigna (2004) kebijakan yang dilakukan secara parsial dan bertahap cenderung akan semakin meningkatkan ketidakpastian dan resiko, yang dapat mendorong penurunan kinerja perekonomian lebih lanjut. Untuk itu, banyak ahli ekonomi yang menyarankan strategi yang sebaiknya ditempuh adalah koordinasi kebijakan dan penggunaan berbagai instrument kebijakan secara lebih agresif untuk mendukung efektivitas kebijakan yang diambil.

Adiningsih (2012) menyatakan bahwa koordinasi kebijakan moneter dan fiskal menjadi makin penting ketika terdapat ketidakpastian yang tinggi dari pengaruh masing-masing kebijakan. Boediono (2001) menjelaskan pada akhirnya, kebijakan moneter ataupun kebijakan fiskal tidak dapat berjalan sendiri. Dalam prakteknya, yang sering dijumpai adalah kebijakan fiskal yang juga mempunyai konsekuensi-konsekuensi moneter atau kebijakan moneter dengan konsekuensi-konsekuensi fiskal.

Kebijakan fiskal yang tertuang dalam dokumen anggaran memiliki fungsi dan tujuan anggaran negara dalam hal mencapai sasaran pembangunan yang direncanakan, seperti mewujudkan pertumbuhan dan stabilitas perekonomian (stabilitas harga) serta pemerataan pendapatan. Sehingga penyusunan anggaran yang berdasarkan pada perkembangan asumsi-asumsi makro untuk mencapai kembali asumsi-asumsi makro yang direncanakan. Dengan demikian kebijakan fiskal memiliki dampak pada pertumbuhan ekonomi serta tingkat inflasi .

Salah satu permasalahan yang sering terjadi pada negara yang sedang berkembang ialah memelihara kestabilan dan pertumbuhan ekonominya. Kestabilan ekonomi tersebut menyangkut kestabilan tingkat harga, tingkat pendapatan nasional, dan pertumbuhan kesempatan kerja. Adapun serangkaian kebijakan dapat dilakukan oleh pemerintah dalam usaha stabilitasi ekonomi. Misalnya kebijakan fiskal, yang bertujuan untuk mencapai kestabilan tingkat harga atau laju inflasi. Kestabilan harga dalam satu perekonomian sangat dipengaruhi oleh variabel-variabel makro dalam perekonomian tersebut. Dan oleh karena itu biasanya laju inflasi sering digunakan sebagai indikator kestabilan ekonomi.

Kebijakan moneter merupakan bagian dari pengelolaan stabilisasi ekonomi makro yang diterapkan sejalan dengan siklus ekonomi (*bussines cycle*). Secara umum kebijakan moneter adalah proses yang dilakukan oleh otoritas moneter (bank sentral) suatu Negara dalam mengontrol atau mengendalikan jumlah uang beredar (JUB) melalui pendekatan tingkat suku bunga yang bertujuan untuk mendorong stabilitas dan pertumbuhan ekonomi, sudah termasuk di dalamnya stabilitas harga dan tingkat pengangguran yang rendah. Definisi tersebut sejalan dengan yang dikemukakan oleh Litteboy and Taylor (2006:198) bahwa kebijakan moneter merupakan upaya atau tindakan bank sentral dalam mempengaruhi perkembangan moneter (jumlah uang beredar, suku bunga, kredit dan

nilai tukar) untuk mencapai tujuan ekonomi tertentu yang meliputi pertumbuhan ekonomi, stabilitas mata uang dan keseimbangan eksternal serta perluasan kesempatan kerja. Para ekonom menyakini bahwa melalui kebijakan moneter, bank sentral dapat mengontrol jumlah uang beredar (JUB).

Secara khusus, pasal (1) ayat 10 undang – undang Republik Indonesia nomor 23 tahun 1999 tentang bank Indonesia (BI) yang kemudian di amandemenkan menjadi undang–undang nomor 3 tahun 2004 tentang bank Indonesia menyatakan bahwa kebijakan moneter adalah kebijakan yang diterapkan dan dilaksanakan oleh bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan rupiah yang dilakukan antara lain melalui pengendalian uang beredar dan suku bunga.

Idealnya, semua sasaran akhir kebijakan moneter harus dapat dicapai secara bersamaan dan berkelanjutan. Namun, di banyak Negara termasuk di Indonesia salah satunya menunjukkan bahwa hal yang dimaksud sulit dicapai, bahkan ada kecendrungan saling melemahkan (kontradiktif) antara satu tujuan dengan yang lainnya, Natsir (2014). Misalnya kebijakan moneter yang ditujukan mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi seringkali kontradiktif dengan kebijakan moneter yang ditujukan untuk mencapai stabilitas harga. Kebijakan moneter yang di tujukan mendorong pertumbuhan ekonomi dan perluasan kesempatan lebih bersifat ekspansif, sedangkan kebijakan moneter untuk mencapai stabilitas harga lebih bersifat kontraktif.

Pengalaman di banyak Negara termasuk Negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* menunjukkan bahwa kondisi perekonomian suatu Negara memburuk karena bank sentralnya menerapkan kebijakan moneter yang bertujuan ganda. Untuk alasan ini, maka mayoritas bank sentral baik di negara-negara industri maupun di negara-negara berkembang termasuk di Indonesia (Bank Indonesia) mereorientasi kebijakan moneter menjadi kebijakan moneter yang bertujuan tunggal (*single objective*). Seperti halnya dengan Negara-negara lain, sejak tahun 1999 Indonesia (Bank Indonesia) memilih stabilitas harga (inflasi) sebagai satu-satunya tujuan akhir kebijakan moneter. Artinya, kebijakan moneter di Indonesia termasuk kebijakan moneter yang bertujuan tunggal.

Studi Warjiyo dan Solikin (2003:2) menyimpulkan bahwa hubungan antara pertumbuhan JUB dan inflasi adalah sempurna atau mendekati 1 (satu). Sedangkan hubungan antara pertumbuhan jumlah uang beredar dengan pertumbuhan output (PDB) mendekati nol. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan JUB berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga-harga (inflasi) dan tidak banyak berpengaruh terhadap pertumbuhan PDB.

Kebijakan – kebijakan moneter dan fiskal penuh disiplin diakui memainkan peran penting bagi terjaganya inflasi pada tingkatan yang rendah di berbagai perekonomian Asia Timur dan Tenggara, Akhand (2010). Penyesuaian moneter dan fiskal juga menjadi bagian penting dari program stabilisasi. Keduanya melandasi tumbuhnya lingkungan kebijakan ekonomi makro yang stabil dan sehat yang selanjutnya akan dapat menyuburkan optimism dan mendorong maraknya investasi produktif. Tanpa keduanya, maka program stabilisasi akan memerlukan waktu yang jauh lebih lama. Bahkan sekalipun penyesuaian fiskal sudah diterapkan, masih perlu waktu untuk menurunkan inflasi kalau uang, bukannya kurs, yang digunakan sebagai jangkar nominal harga-harga, Reinhart dan Savastano,(2003).

Berto Muhamman (2013) dalam penelitiannya mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek, belanja negara dan pajak mempunyai pengaruh yang positif terhadap PDB baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Pengaruh instrumen fiskal terhadap inflasi menemukan bahwa belanja negara dan pajak berpengaruh positif dalam jangka pendek sedangkan berpengaruh negatif dalam jangka panjang. Dalam jangka pendek pengaruh belanja negara lebih besar dibandingkan pajak dalam mempengaruhi PDB sedangkan jangka panjang pajak yang lebih berpengaruh dalam menaksir PDB. Belanja negara maupun pajak mempengaruhi inflasi dengan tingkat yang sama baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

Judy Watulingas, Tri Oldy Rotinsulu dan Hanly F.Dj. Siwu (2016) dimana hasil penelitiannya ialah pengaruh aspek moneter dan fiskal terhadap inflasi berdasarkan analisis linear berganda menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan terhadap perubahan tingkat inflasi di Indonesia. Jika terjadi perubahan pada salah satu variabel independen maka akan menyebabkan perubahan laju inflasi. Pemerintah diharapkan dapat menekan laju kenaikan inflasi di Indonesia melalui kebijakan menjaga stabilitas ekonomi, sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dari penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan fiskal dan kebijakan moneter mampu mempengaruhi stabilitas ekonomi suatu negara khususnya negara Indonesia, yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan tingkat inflasi. Dari teori dan penelitian diatas dapat di simpulkan bahwa perekonomian suatu negara akan lebih stabil jika adanya koordinasi antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Natsir (2014) juga menyatakan agar pencapaian sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi) dapat efektif, maka kerjasama dan koordinasi antara pemerintah dan BI melalui kebijakan makroekonomi yang terintegrasi mutlak diperlukan.

Koordinasi kebijakan moneter dan fiskal sangat diperlukan oleh karena laju inflasi di suatu negara salah satunya di Indonesia tidak hanya dipengaruhi oleh faktor permintaan (*demand pull*) namun juga faktor penawaran (*cost push*), maka agar pencapaian sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi) dapat efektif, maka kerjasama dan koordinasi antara pemerintah dan BI melalui kebijakan makro ekonomi yang terintegrasi mutlak diperlukan. Untuk alasan tersebut, di tingkat pengambil kebijakan (BI dan pemerintah) secara rutin menggelar rapat koordinasi untuk membahas perkembangan ekonomi terkini. Kebijakan fiskal dan kebijakan moneter satu sama lain saling berpengaruh dalam kegiatan perekonomian. Variabel-variabel kebijakan tersebut yaitu, kebijakan fiskal di pengaruhi oleh dua variabel utama, yaitu pajak (tax) dan pengeluaran pemerintah (government expenditure). Sedangkan variabel utama kebijakan moneter adalah jumlah uang beredar (JUB),SBI, PDB, inflasi dan kurs. Kedua kebijakan ini berkaitan erat dengan kegiatan perekonomian empat sektor, dimana sektor-sektor tersebut diantaranya sektor rumah tangga, sektor perusahaan, sektor pemerintah dan sektor dunia internasional atau luar negeri.

Selanjutnya akan di jelaskan beberapa negara penyumbang GDP terbesar kedunia, beberapa negara tersebut adalah negara-negara berkembang, yang awalnya memiliki perekonomian yang rendah namun sekarang dapat dikatan negara maju pesat, karena termasuk penyumbang GDP terbesar dunia.

Tabel 5.1 Daftar 40 negara penyumbang GDP terbesar ke dunia

Rank	Country	Daftar 40 Negara Penyumbang GDP Terbesar
1	China	23,159
2	United States	19,390
3	India	9,459
4	Japan	5,428
5	Germany	4,170
6	Russia	4,007
7	Indonesia	3,242
8	Brazil	3,240
9	United Kingdom	2,914
10	France	1,769
11	Mexico	2,458
12	Italy	2,310
13	Turkey	2,173
14	Korea Selatan	2,029
15	Spain	1,773.9
16	Saudi Arabia	1,773.5
17	Canada	1,769

18	Iran	1,644
19	Australia	1,246
20	Thailand	1,233
21	Egypt	1,201
22	Taiwan	1,185
23	Polandia	1,121
24	Nigeria	1,118
25	Pakistan	1,056
26	Malaysia	930
27	Argentinian	920
28	Netherlands	916
29	Philippines	875
30	South Africa	765
31	Colombia	714
32	Bangladesh	687
33	United Arab	686
34	Iraq	658
35	Vietnam	647
36	Algeria	632
37	Belgium	528
38	Singapore	527
39	Sweden	520
40	Switzerland	517

Pada tabel 5.1 menunjukkan 40 negara penyumbang GDP terbesar ke dunia. Sebagian besar penyumbang GDP tersebut merupakan negara emerging market paling populer di dunia, yang diumumkan oleh Global Intelligence Alliance (GIA), yaitu lembaga market intelijen global. Berikutnya akan kita lihat 30 negara emerging market paling populer di dunia.

Tabel 5.2 : The top 30 targeted Emerging Markets for 2012 –2017

Rank	Country
1	India
2	Brazil
3	China
4	Russia
5	Indonesia
6	Afrika Selatan
7	Vietnam
8	Mexico
9	Turki
10	Argentina
11	Thailand
12	Chile
13	Korea Selatan
14	Malaysia
15	Singapore
16	Nigeria
17	Colombia
18	Saudi Arabia
19	Polandia
20	Phillines
21	UAE
22	Mesir
23	Taiwan
24	Hongkong

25	Peru
26	Romania
27	Ceko
28	Bangladesh
29	Pakistan
30	Hungaria

Dari ratusan negara emerging market yang di survei, GIA mengumumkan peringkat 30 negara emerging market yang paling populer untuk investasi dan perdagangan. Diantara ke 30 negara emerging market tersebut terdapat beberapa negara yang termasuk dalam Asia Tenggara yaitu Indonesia, Singapore, Malaysia, Thailand, Vietnam, dan Filipina.

Tabel 5.3 : Negara Six Emerging Markets Asia Tenggara

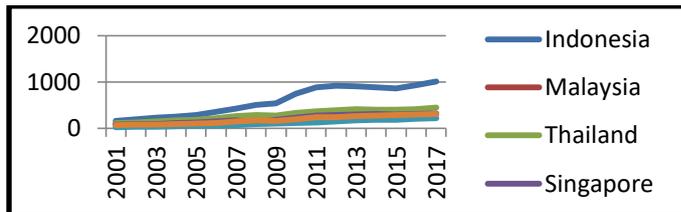
Rank	Country	GDP
1	Indonesia	3,242
2	Malaysia	930
3	Thailand	1,233
4	Singapore	527
5	Vietnam	647
6	Philippines	875
7	Total	7,454

Dalam penelitian ini akan membahas ke 6 negara yang termasuk dalam Asia Tenggara yang mampu menyumbang GDP sebesar 7,454 US\$ Milyar dengan tujuan, untuk melihat kebijakan manakah yang paling efektif dalam pengendalian stabilitas ekonomi suatu negara dan melihat negara manakah yang paling mampu mengendalikan stabilitas ekonominya baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.

Beberapa masalah akan dibahas dalam penelitian ini yaitu dengan melihat dari variabel makro ekonomi yang bersumber dari interaksi ataupun koordinasi kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Berikut beberapa interaksi beberapa variabel fiskal dan moneter terhadap stabilitas ekonomi di enam negara maju pesat *Six Emerging Market Asia Tenggara* dalam periode penelitian (2001 s/d 2017) adalah sebagai berikut :

Tabel 5.4 : Produk Domestik Bruto (US\$ Milyar) Tahun 2001 s/d 2017

No	Tahun	Indonesia	Malaysia	Thailand	Singapore	Vietnam	Philippines
		Produk domestik bruto	Keluaran dalam negara kasar	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (phlitphanth mwl rwm phayni prathes)	Gross domestic product	Tong san pham trong nuoc	Gross domestic product
1	2001	160.44	92.78	120.29	89.28	32.68	76.26
2	2002	195.66	100.84	134.30	91.94	35.06	81.35
3	2003	234.77	110.20	152.28	97.00	39.55	83.90
4	2004	256.83	124.74	172.89	114.18	45.42	91.37
5	2005	285.86	143.53	189.31	127.41	57.63	103.07
6	2006	364.57	162.69	221.75	147.79	66.37	122.21
7	2007	432.21	193.54	262.94	179.98	77.41	149.35
8	2008	510.22	230.81	291.38	129.22	99.13	174.19
9	2009	539.58	202.25	281.71	192.40	106.01	168.33
10	2010	755.09	255.01	341.10	236.42	115.93	199.59
11	2011	892.96	297.95	370.81	275.96	135.53	244.14
12	2012	917.86	314.44	397.55	290.67	155.82	250.09
13	2013	912.52	323.27	420.33	304.45	171.22	271.83
14	2014	890.81	338.06	407.33	311.53	186.20	284.58
15	2015	860.85	296.43	401.39	304.09	193.24	292.77
16	2016	932.25	296.53	411.75	309.76	205.27	304.88
17	2017	1015.33	314.50	455.22	323.90	223.86	313.59



Gambar 5.1 : Perkembangan PDB (Milyar US\$) negara Six Emerging Markets Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017.

Sumber : Tabel 5.4

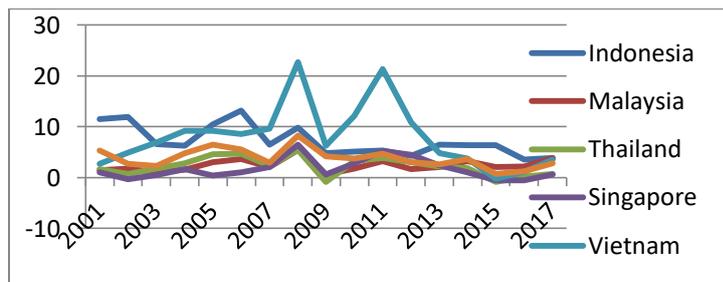
Berdasarkan tabel dan grafik diatas diketahui bahwa adanya penurunan pertumbuhan PDB negara Singapura dan Indonesia terjadi pada tahun 2015, pertumbuhann PDB Singapura turun menjadi 304,09 US\$ dari 311.53 US\$ tahun sebelumnya, Indonesia turun menjadi 860,85 US\$ dari 890,81 US\$ tahun sebelumnya, pertumbuhan PDB Malaysia turun menjadi 296,43 US\$ dari 338,06 US\$ tahun sebelumnya dan pertumbuhan PDB Thailand turun menjadi 401,39 US\$ dari 407,33 US\$ tahun sebelumnya. Hal ini merupakan dampak dari krisis ekonomi yang terjadi di negara-negara Eropa terutama di Amerika Serikat. 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). Beberapa studi telah membuktikan kuatnya hubungan negatif antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi (Bruno dan Easterly, 1996 dalam Ismail (2006). Sementara itu, inflasi juga berdampak negatif terhadap distribusi pendapatan melalui perubahan nilai kekayaan yang tidak proporsional dan sekaligus menurunkan kesejahteraan masyarakat (Ismail *et al.*, 2005). Kenaikan tingkat suku bunga berpengaruh langsung secara negatif terhadap komponen permintaan agregat (konsumsi, investasi dan ekspor netto). Artinya, kenaikan tingkat suku bunga akan menyebabkan penurunan GDP riil yang pada gilirannya menyebabkan perlambatan ekonomi (Littleboy and Taylor, 2002:181). Pengaruh jumlah uang beredar (JUB) terhadap pertumbuhan ekonomi hanya berlaku dalam jangka pendek. Tapi dalam jangka panjang tidak akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi (uang bersifat netral), walaupun dipaksakan maka kenaikan JUB akhirnya hanya akan mendorong kenaikan harga (inflasi). Oleh karena itu suatu negara harus menjaga inflasi agar tidak berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. 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). Berikut data inflasi di negara Six Emerging Market Asia Tenggara.

Tabel 5.5 inflasi (%) Tahun 2001 s/d 2017

No	Tahun	Indonesia Inflasi	Malaysia Inflasi	Thailand Ngeinfex	Singapore Inflation	Vietnam Lam Phaot	Philippines Pagpintong
1	2001	11.50	1.41	1.62	0.99	2.7	5.34
2	2002	11.88	1.80	0.69	-0.39	4.9	2.72
3	2003	6.59	0.99	1.80	0.50	6.9	2.28
4	2004	6.24	1.51	2.75	1.66	9.2	4.82
5	2005	10.45	2.96	4.54	0.42	9.2	6.51
6	2006	13.11	3.60	4.63	1.02	8.6	5.48

7	2007	6.41	2.02	2.24	2.09	9.6	2.9
8	2008	9.78	5.44	5.46	6.51	22.7	8.26
9	2009	4.81	0.58	-0.84	0.60	6.2	4.21
10	2010	5.13	1.71	3.24	2.8	12.1	3.78
11	2011	5.36	3.2	3.80	5.25	21.3	4.71
12	2012	4.28	1.64	3.01	4.52	10.9	3.02
13	2013	6.41	2.09	2.18	2.37	4.8	2.58
14	2014	6.39	3.17	1.89	1.01	3.7	3.59
15	2015	6.36	2.08	-0.90	-0.5	-0.2	0.67
16	2016	3.53	2.12	0.18	-0.50	1.1	1.25
17	2017	3.80	3.87	0.66	0.57	3.52	2.85

Sumber: Worldbank



Gambar 5.2 : laju Inflasi negara Six Emerging Markets Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017 .Sumber : Tabel 5.2

Berdasarkan tabel dan grafik tersebut dapat dilihat perkembangan inflasi dari tahun 2001 sampai tahun 2017 mengalami fluktuasi yang beragam di negara Six Emerging Market Asia Tenggara. Diketahui bahwa adanya kenaikan inflasi negara Six Emerging Markets Asia Tenggara yaitu negara Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore, Vietnam dan Philippines pada tahun 2008, inflasi Indonesia sebesar 9,78% dari 6,41% tahun sebelumnya, inflasi Malaysia sebesar 5,44% dari 2,02% tahun sebelumnya, inflasi Thailand naik sebesar 5,46 % dari 2,24% tahun sebelumnya, inflasi Singapura naik sebesar 6,51% dari 2,09 tahun sebelumnya, inflasi Vietnam sebesar 22,7% dari 9,6% tahun sebelumnya dan inflasi Philippines sebesar 8,26% dari 2,9% tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan dampak kenaikan harga minyak dunia dan kenaikan harga BBM akibat efek krisis ekonomi global yang meningkatkan harga-harga barang. Berdasarkan APBN 2008 yang telah dirubah, asumsi harga minyak menjadi US\$ 95 per barel. Awal dari kenaikan-kenaikan inflasi tersebut ialah terjadinya krisis ekonomi Amerika Serikat yang semakin lama semakin merambat menjadi krisis ekonomi global karena sebenarnya perekonomian dunia saling berhubungan dari negara satu dengan negara lainnya. Itu sebabnya negara Six Emerging Markets Asia Tenggara juga turut mengalami krisis ekonomi global, contohnya negara Indonesia merupakan negara yang masih bergantung dengan aliran dana dari investor asing, dengan adanya krisis global secara otomatis para investor asing menarik dananya dari Indonesia. Dapat kita lihat dari negara Six Emerging Markets Asia Tenggara tersebut bahwa negara Indonesia merupakan negara yang mengalami dampak negatif paling ringan dari krisis global tersebut dibandingkan negara lainnya.

Fenomena masalah dalam penelitian ini yaitu dengan melihat respon variabel-variabel ekonomi terhadap efektifitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter negara emergingmarket khususnya ke 6 (enam) negara yang termasuk dalam Asia Tenggara dalam periode penelitian (2001 s/d 2017). Terjadinya kenaikan inflasi negara emerging market tahun 2008. Terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi negara-negara Emerging Market tahun 2015, yang merupakan dampak dari krisis ekonomi yang terjadi di negara "Eropa terutama Amerika". Meneingat pentingnya stabilitas ekonomi dalam suatu

negara, maka perlu pengendalian ekonomi yang tepat dengan kebijakan-kebijakan yang ditetapkan suatu negara tersebut. Maka penelitian ini berjudul **“Efektivitas kebijakan Fiskal Dan Moneter Dalam Pengendalian Stabilitas Ekonomi Di Six Emerging Market Asia Tenggara”**. Negara yang termasuk dalam Asia Tenggara (Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore, Vietnam dan Philippines) mampu menyumbang GDP sebesar 7,454 US\$ Milyar. Penelitian ini bertujuan, untuk melihat kebijakan manakah yang paling efektif dalam pengendalian stabilitas ekonomi suatu negara dan melihat negara manakah yang paling mampu mengendalikan stabilitas ekonominya baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.

B. Identifikasi Masalah

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

1. Terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi di negara maju pesat yaitu negara Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore pada tahun 2015, yang merupakan dampak dari krisis ekonomi global yang terjadi di negara Amerika Serikat.
2. Terjadi kenaikan inflasi di enam negara maju pesat yaitu negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* pada tahun 2008, yang merupakan akibat dari krisis ekonomi global yang berdampak pada kenaikan harga minyak dunia dan kenaikan harga BBM.
3. Negara Indonesia termasuk negara yang mengalami dampak negatif paling ringan dari krisis global dibandingkan dengan negara-negara lain.
4. Terjadinya ketidakstabilan ekonomi yang disebabkan oleh dampak dari krisis ekonomi global juga diperkirakan karna kurangnya Koordinasi kebijakan fiskal dan moneter di masing-masing negara tersebut.

C. Batasan Masalah

Penulis membatasi masalah hanya pada efektifitas kebijakan fiskal dan moneter yaitu negara *Six Emerging Markets Asia Tenggara* adalah Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore, Vietnam dan Philippines, dalam pengendalian stabilitas ekonomi dengan variabel penerimaan pajak (Tax), pengeluaran pemerintah (GOV), jumlah uang beredar (JUB), suku bunga (SBI), inflasi, Produk domestik bruto (PDB), kurs, investasi dan neraca pembayaran (BP).

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, adapun rumusan masalah yang dibahas penulis adalah :

1. Apakah efektifitas kebijakan fiskal dan moneter dapat mengendalikan stabilitas ekonomi di negara *Six Emerging Markets Asia Tenggara* baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang?
2. Efektivitas kebijakan fiskal dan moneter negara manakah, yang paling mampu mengendalikan stabilitas ekonominya?

E. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Menganalisis efektifitas (kontribusi, respon, rekomendasi) variabel kebijakan fiskal (tax dan gov) dan moneter (JUB, SBI) dalam pengendalian stabilitas ekonomi (PDB, INF, Kurs, INV dan BP) baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.
2. Menganalisis efektifitas negara manakah yang paling mampu mengendalikan stabilitas ekonominya.

Manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini adalah:

1. Menambah wawasan dan pengetahuan penulis masalah efektivitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi di negara *Six Emerging Markets Asia Tenggara* (Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore, Vietnam dan Philippines).
2. Menjadi jurnal yang akan dikirim ke bank BI (Bank Indonesia) agar menjadi masukan dan bahan pertimbangan pemerintah dan instansi terkait dalam menentukan kebijakan yang tepat dalam pengendalian stabilitas ekonomi dalam suatu negara.
3. Sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian lebih jauh terutama yang berkaitan dengan efektivitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi dalam suatu negara.

F. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Yulia Indrawati (2007), Universitas Indonesia (UI) yang berjudul : Interaksi Kebijakan fiskal dan Moneter di Indonesia : Pendekatan Vector Autoregression (1970-2006). Sedangkan penelitian ini berjudul: Efektivitas kebijakan Fiskal Dan Moneter Dalam Pengendalian Stabilitas Ekonomi Di *Six Emerging Market Asia Tenggara* Perbedaan Penelitian Terletak Pada :

Tabel 5.6 Perbedaan Penelitian Terdahulu Dan Yang Akan Dilaksanakan

No	Perbedaan	Penelitian Terdahulu	Penelitian Yang Akan Dilaksanakan
1	Model	VAR	Penelitian ini menggunakan model analisis yaitu model SVAR (<i>Structural Vektor Autoregression</i>) dan panel ARDL (<i>Autoregresif Distributed Lag</i>)
2	Variabel	Intereset, Government, PDB, CPI	Penerimaan pajak (Tax), pengeluaran pemerintah (government expenditure), jumlah uang beredar (JUB), Suku bunga (SBI), produk domestik bruto (PDB),inflasi kurs,investasi, dan neraca pembayaran (BP).
3	Lokasi	Indonesia	Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore, Vietnam, Philippines.
4	Waktu	2007	2018

G. Landasan Teori

1. Stabilitas Ekonomi

Stabilitas ekonomi adalah kondisi ekonomi dimana tidak terjadi perubahan yang terlalu besar atau fluktuasi di makroekonomi. Dengan kata lain ekonomi yang stabil adalah ekonomi yang pertumbuhan outputnya tetap, tidak memiliki inflasi yang tinggi atau lebih dari 10%, dan tidak sering mengalami

resesi. Ekonomi yang sering mengalami resesi atau sedang mengalami inflasi yang tinggi merupakan perekonomian yang tidak stabil. Stabilitas ekonomi juga merupakan suatu kondisi yang tercermin dari membaiknya suatu perekonomian. Upaya dalam menjaga stabilitas ekonomi makro tersebut dilakukan melalui langkah-langkah untuk memperkuat daya tahan perekonomian domestik terhadap berbagai gejala yang muncul, baik dari dalam maupun dari luar negeri.

Dalam mendukung stabilitas ekonomi makro yang lebih optimal maka diperlukan adanya kebijakan yang tepat dalam mencapai sasaran stabilitas baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Mankiw (2007), menyarankan agar kebijakan moneter digunakan untuk melakukan stabilitas ekonomi dalam jangka pendek sedangkan kebijakan fiskal diarahkan untuk mencapai target perekonomian jangka menengah dan panjang. Ada beberapa pedoman yang digunakan untuk menyatakan suatu perekonomian dianggap stabil yaitu tidak terjadi inflasi ataupun deflasi, laju pertumbuhan ekonomi naik (pendapatan per kapita), nilai mata uang rupiah stabil (kurs rupiah tidak anjlok secara signifikan), neraca pembayaran (*balance of payments*) yang surplus. Berikut akan dijelaskan variabel-variabel tersebut yang mempengaruhi stabilitas perekonomian suatu negara.

2. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Dalam pengertian yang lain, inflasi merupakan persentase kenaikan harga sejumlah barang dan jasa yang secara umum dikonsumsi rumah tangga. Ada barang atau jasa yang harganya naik dan ada barang atau jasa yang harganya turun. Menurut Boediono dalam M Natsir (2014) mengatakan inflasi adalah kenaikan harga barang secara umum dan kenaikannya secara terus-menerus. Definisi ini sejalan dengan definisi yang dikemukakan oleh Suseno dan Astiyah (2009:3) inflasi adalah suatu kecenderungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Menurut Pohan (2008), pengertian inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus. Berikut salah satu teori mengenai inflasi

- 1) Teori Kuantitas (persamaan pertukaran dari Irving Fisher: **MV=PQ**) Teori kuantitas adalah teori yang paling tua mengenai inflasi, namun teori ini masih sangat berguna untuk menerangkan proses inflasi di zaman modern ini, terutama di negara-negara yang sedang berkembang. Teori ini mengatakan bahwa penyebab utama dari inflasi adalah:
 - a) Pertambahan jumlah uang yang beredar
 - b) Psikologi (harapan) masyarakat mengenai kenaikan harga-harga (*expectations*) di masa mendatang.

Tambahan jumlah uang beredar sebesar x% bisa menumbuhkan inflasi kurang dari x%, sama dengan x% atau lebih besar dari x%, tergantung kepada apakah masyarakat tidak mengharapkan harga naik lagi, akan naik tetapi tidak lebih buruk daripada sekarang atau masa-masa lampau, atau akan naik lebih cepat dari sekarang, atau masa-masa lampau.

Untuk mengukur tingkat inflasi menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi yaitu indeks biaya hidup (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*), dan GNP deflator. Perhitungan indeks biaya hidup dengan menggunakan biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dibeli oleh rumah tangga untuk keperluan hidup. Besarnya inflasi diperoleh dari besarnya persentase kenaikan indeks biaya hidup tersebut. Untuk mengukur laju kenaikan tingkat harga-harga umum atau inflasi, dapat digunakan rumus umum sebagai berikut:

$$I_t = \frac{HUt - HUt-1}{HUt-1}$$

Dimana:

- I_t : Tingkat inflasi pada periode (atau tahun)
- Hut : Harga umum aktual pada periode t
- Hut-1 : Harga umum aktual pada periode t-1.

Indeks perdagangan besar mengukur laju inflasi dengan menggunakan sejumlah barang pada tingkat pedagang besar. Dengan demikian di dalam perhitungannya termasuk harga bahan mentah, harga bahan baku dan harga barang jadi. Pengukuran inflasi dengan GNP deflator yaitu dengan perhitungan nilai barang dan jasa yang termasuk dalam perhitungan pendapatan nasional bersih (GNP). Rumus menghitung GNP deflator adalah:

$$\text{GNP deflator} = \frac{GNPNominal}{GNPRiil} \times 100$$

Berdasarkan asalnya, inflasi dapat digolongkan menjadi dua, yaitu inflasi yang berasal dari dalam negeri dan inflasi yang berasal dari luar negeri. Inflasi berasal dari dalam negeri misalnya terjadi akibat terjadinya defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan cara mencetak uang baru dan gagalnya pasar yang berakibat harga bahan makan menjadi mahal. Sementara itu, inflasi dari luar negeri adalah inflasi yang terjadi sebagai akibat naiknya harga barang impor. Hal ini bisa terjadi akibat biaya produksi barang diluar negeri tinggi atau adanya kenaikan tarif impor barang.

3. Pertumbuhan Ekonomi

Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) diyakini sebagai indikator ekonomi terbaik dalam menilai perkembangan ekonomi suatu negara. Perhitungan pendapatan nasional ini mempunyai ukuran makro utama tentang kondisi suatu negara (Mankiw, 2006) berpendapat bahwa indikator tersebut akan dapat tercapai apabila negara tersebut mampu memproduksi bahan yang berkualitas dan bernilai jual. Mankiw (2007) produk domestik bruto (PDB) merupakan salah satu di antara beberapa variabel ekonomi makro yang paling diperhatikan oleh para ekonom. Alasannya, karena PDB merupakan indikator utama untuk menilai kemakmuran suatu negara. PDB sendiri dapat diartikan sebagai nilai pasar semua barang dan jasa jadi dalam suatu perekonomian selama kurun waktu tertentu. Para ekonom dan para pembuat keputusan tidak hanya peduli pada output barang dan jasa total, tetapi juga alokasi dari *output* ini di antara berbagai alternatif. Pos pendapatan nasional membagi PDB menjadi empat kelompok pengeluaran (Mankiw, 2009) : 1. Konsumsi (C), 2. Investasi (I), 3. Pengeluaran Pemerintah (G), 4. Net ekspor (NX).

Rumus PDB :

$$\text{PDB} = C + I + G + (X-M)$$

Dimana :

PDB = Produk Domestik Bruto

C = Konsumsi

I = Investasi

G = Government (pengeluaran pemerintah)

X = Ekspor

M = Impor

4. Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) dapat didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain Mahyus (2014) . karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangan ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut, atau dengan kata lain nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain. Menurut Nopirin (1996 : 163) Kurs

adalah Pertukaran antara dua Mata Uang yang berbeda, maka akan mendapat perbandingan nilai/harga antara kedua Mata Uang tersebut.

Kurs (*exchange rate*) adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, Karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama. Bila semua kondisi lainnya tetap, depresiasi mata uang dari suatu negara terhadap segenap mata uang lainnya (kenaikan harga valuta asing bagi negara yang bersangkutan) menyebabkan ekspornya lebih murah dan impornya lebih mahal. Sedangkan apresiasi (penurunan harga valuta asing di negara yang bersangkutan) membuat ekspornya lebih mahal dan impornya lebih murah.

Kurs antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Kurs terbagi menjadi dua, yaitu kurs riil dan kurs nominal. Kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Sedangkan kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara (Mankiw, 2000). Peningkatan atau penurunan nilai mata uang (kurs) domestik terhadap mata uang asing dapat mempengaruhi volume ekspor yang diperdagangkan.

5. Investasi

Berdasarkan teori ekonomi, investasi berarti pembelian (dan produksi) dari modal barang yang akan dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang (barang produksi), contohnya membangun rel kereta api atau pabrik. Menurut James C Van Horn (1981) investasi suatu kegiatan yang dilangsungkan dengan memanfaatkan kas pada masa sekarang ini, dengan tujuan untuk menghasilkan barang dimasa yang akan datang. Investasi dalam bidang ekonomi memiliki pengertian, sebuah penyertaan modal dengan jumlah tertentu untuk membiayai proses usaha dengan pembagian keuntungan sesuai dengan kesepakatan. Menurut BPS yang dikutip oleh Tambunan (2001), cakupan dari barang-barang modal tetap adalah sebagai berikut :

- 1) Barang modal baru dalam bentuk konstruksi (bangunan tempat tinggal dan bukan tempat tinggal, jalan dan bandara), mesin-mesin. Alat angkutan dan perlengkapannya, yang mempunyai umur pemakaian (*economic life time*) satu tahun atau lebih. Biaya untuk perubahan dan perbaikan barang-barang modal yang akan meningkatkan *output* atau produktifitas atau memperpanjang dan umur pemakaian.
- 2) Pengeluaran untuk pengembangan dan pembukaan tanah, pemerataan perluasan areal lahan hutan daerah pertambangan serta penanaman dan peremajaan tanaman keras.
- 3) Pembelian ternak produktif untuk keperluan pembiakan, pemerataan susu, pengangkutan dan sebagainya.
- 4) Margin perdagangan dan margin ongkos-ongkos lain yang berkenaan dengan transaksi jual beli tanah, sumber mineral, hak penguasaan hutan, hak paten, hak cipta, dan barang-barang modal bekas. Investasi dapat berbentuk uang, emas, obligasi, saham dan lain-lain.

6. Neraca Pembayaran (*balance of payments*)

Neraca pembayaran adalah catatan sistematis mengenai semua transaksi ekonomi antar penduduk suatu negara dengan negara-negara lain selama periode tertentu Mahyus (2014). Pengertian penduduk dalam hal ini meliputi perorangan (individu), perusahaan, badan hukum, badan pemerintah, atau siapa saja yang tempat tinggal utamanya di negara tersebut. Transaksi ekonomi berarti pertukaran nilai barang atau jasa ekonomi atau pengalihan kekayaan penduduk suatu negara ke negara lain.

Neraca pembayaran memiliki dua sisi, yaitu kredit dan debit. Kredit adalah transaksi yang menimbulkan hak menerima pembayaran dari penduduk negara lain. Sementara debit adalah

transaksi yang menimbulkan kewajiban membayar kepada penduduk negara lain. Semua transaksi kredit masuk dalam neraca pembayaran dengan tanda positif (+). Sedangkan transaksi debit masuk dengan tanda negative (-). Neraca pembayaran merupakan ringkasan transaksi pada suatu negara tertentu antara warga negara domestik dan asing pada suatu periode tertentu. Neraca mencatat transaksi usaha, individu, maupun negara.

Neraca pembayaran internasional suatu negara yang biasanya juga disebut neraca pembayaran, neraca pembayaran luar negeri, 'balance of payments' 'balance of international payments', atau 'international balance of payments', biasa didefinisikan sebagai suatu ikhtisar yang tersusun secara sistematis yang memuat semua transaksi ekonomi luar negeri yang diadakan oleh penduduk negara bersangkutan, untuk jangka waktu tertentu.

Komponen neraca pembayaran terdiri dari neraca berjalan meliputi neraca perdagangan, neraca jasa dan transfer berjalan, neraca modal meliputi kredit (utang/piutang untuk perdagangan), deposito, pembelian saham, obligasi dan surat berharga lainnya, investasi langsung dan pinjaman jangka panjang, dan neraca moneter meliputi transaksi moneter sering juga disebut *accommodating* , karena merupakan transaksi yang timbul sebagai akibat transaksi lain. Transaksi lainnya sering disebut dengan *autonomous*

7. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal adalah kebijakan yang dilakukan pemerintah untuk mengarahkan perekonomian ke arah yang lebih baik dengan mengubah-ubah pendapatan dan pengeluaran pemerintah (Rahardja dan Manurung, 2001). Kebijakan Fiskal sering disebut kebijakan anggaran ataupun politik fiskal yang dimana memiliki pengertian yang sama yaitu, Kebijakan fiskal adalah kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah dalam rangka mendapatkan dana-dana dan kebijaksanaan yang ditempuh oleh pemerintah untuk membelanjakan dananya tersebut dalam rangka melaksanakan pembangunan. Atau dengan kata lain, kebijakan fiskal adalah kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan penerimaan atau pengeluaran Negara. Menurut Sadono Sukirno (2003) kebijakan fiskal adalah langkah-langkah pemerintah untuk perubahan-perubahan dalam sistem pajak atau dalam pembelanjannya dengan maksud untuk mengatasi masalah-masalah ekonomi yang dihadapi. Berdasarkan dari beberapa teori diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan fiskal adalah suatu kebijakan ekonomi yang dilakukan oleh pemerintah dalam pengelolaan keuangan negara untuk mengarahkan kondisi perekonomian menjadi lebih baik yang terbatas pada sumber-sumber penerimaan dan alokasi pengeluaran negara yang tercantum dalam APBN. Berikut akan dijelaskan variabel yang ada dalam kebijakan fiskal yaitu penerimaan pajak (*Tax*) dan pengeluaran pemerintah (*GOV*).

a. Penerimaan Pajak (*Tax*)

Menurut Suryadi (2006) penerimaan pajak merupakan sumber pembiayaan negara yang dominan baik untuk belanja rutin maupun pembangunan. Menurut Sukirno (2004), pajak adalah iuran rakyat kepada kas negara berdasarkan undang-undang (yang dapat dipaksakan) dengan tiada mendapat jasa timbal (kotra prestasi) yang langsung dapat ditunjukkan dan yang digunakan untuk membayar pengeluaran umum. Definisi tersebut kemudian dikoreksinya dengan bunyi : pajak adalah peralihan kekayaan dari pihak rakyat kepada kas negara untuk membiayai pengeluaran rutin dan surplusnya digunakan untuk *public saving* yang merupakan sumber utama untuk membiayai *public investment*. Pajak dipungut berdasarkan norma-norma hukum untuk menutup biaya produksi barang dan jasa kolektif untuk mencapai kesejahteraan umum. Penolakan untuk membayar, penghindaran, atau perlawanan terhadap pajak pada umumnya termasuk pelanggaran hukum. Pajak terdiri dari pajak langsung atau pajak tidak langsung dan dapat dibayarkan dengan uang ataupun kerja yang nilainya setara. Beberapa negara sama sekali tidak mengenakan pajak, misalnya Uni Emirat Arab. Setiap

negara memiliki lembaga Pemerintah yang mengelola perpajakannya salah satunya negara Indonesia adalah Direktorat Jenderal Pajak (DJP) yang merupakan salah satu direktorat jenderal yang ada di bawah naungan Kementerian Keuangan Republik Indonesia.

b. Pengeluaran Pemerintah (*Government expenditure*)

Pengeluaran negara adalah pengeluaran pemerintah menyangkut pengeluaran untuk membiayai program-program dimana pengeluaran itu ditujukan untuk pencapaian kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Pengeluaran Pemerintah (*government expenditure*) adalah bagian dari kebijakan fiskal (Sadono Sukirno, 2000), yaitu suatu tindakan pemerintah untuk mengatur jalannya perekonomian dengan cara menentukan besarnya penerimaan dan pengeluaran pemerintah setiap tahunnya, yang tercermin dalam dokumen Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) untuk nasional dan Anggaran Pendapatan Belanja Daerah (APBD) untuk daerah atau regional. Tujuan dari kebijakan fiskal ini adalah dalam rangka menstabilkan harga, tingkat output, maupun kesempatan kerja dan memacu atau mendorong pertumbuhan ekonomi.

Menurut pendapat Keynes dalam Sadono Sukirno (2000) bahwa peranan atau campur tangan pemerintah masih sangat diperlukan yaitu apabila perekonomian sepenuhnya diatur oleh kegiatan di pasar bebas, bukan saja perekonomian tidak selalu mencapai tingkat kesempatan kerja penuh tetapi juga kestabilan kegiatan ekonomi tidak dapat diwujudkan. Akan tetapi fluktuasi kegiatan ekonomi yang lebar dari satu periode ke periode lainnya dan ini akan menimbulkan implikasi yang serius kepada kesempatan kerja dan pengangguran dan tingkat harga.

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. Teori mengenai pengeluaran pemerintah terdiri dari pendekatan teori makro (Basri dan Subri, 2003).

Teori makro mengenai perkembangan pengeluaran pemerintah (*Government expenditure*) dikemukakan oleh beberapa para ahli ekonomi, yaitu:

1) Hukum Wagner

Berdasarkan pengalaman empiris dari negara – negara maju (USA, Jerman, Jepang), Wagner mengemukakan bahwa dalam suatu perekonomian, apabila pendapatan perkapita meningkat secara relatif pengeluaran pemerintah pun akan meningkat. Walaupun demikian, Wagner menyadari bahwa tumbuhnya perekonomian hubungan antara industri, hubungan industri dengan masyarakat dan sebagainya menjadi semakin rumit atau kompleks.

2) Teori Peacock dan Wiserman

Teori Peacock dan Wiserman didasarkan pada suatu pandangan bahwa pemerintah senantiasa berusaha agar memperbesar pengeluaran sedangkan masyarakat tidak suka membayar pajak yang semakin besar untuk membiayai pengeluaran pemerintah yang semakin besar tersebut. Akan tetapi masyarakat mempunyai suatu tingkat toleransi pajak yaitu suatu tingkat dimana masyarakat dapat memahami besarnya pungutan pajak dibutuhkan oleh pemerintah untuk membiayai kegiatan pemerintah sehingga mereka mempunyai suatu tingkat kesediaan masyarakat untuk membayar pajak.

Menurut teori Peacock dan Wiserman, perkembangan ekonomi menyebabkan pemungutan pajak yang semakin meningkat walaupun tarif pajak tidak berubah. Dengan meningkatnya penerimaan pajak menyebabkan pengeluaran pemerintah juga semakin meningkat. Oleh sebab itu dalam keadaan normal, meningkatnya GDP menyebabkan penerimaan pemerintah yang semakin besar, begitu juga dengan pengeluaran pemerintah menjadi semakin besar.

8. Kebijakan Moneter

Secara umum kebijakan moneter adalah proses yang dilakukan oleh otoritas moneter (bank sentral) suatu negara dalam mengontrol atau mengendalikan jumlah uang beredar (JUB) melalui pendekatan kuantitas dan / atau pendekatan tingkat suku bunga yang bertujuan untuk mendorong stabilitas dan pertumbuhan ekonomi, sudah termasuk didalamnya stabilitas harga dan tingkat pengangguran yang rendah.

Definisi tersebut sejalan dengan yang dikemukakan oleh Litteboy *and* Taylor (2006:198) bahwa kebijakan moneter merupakan upaya atau tindakan bank sentral dalam mempengaruhi perkembangan moneter (jumlah uang beredar, suku bunga, kredit dan nilai tukar) untuk mencapai tujuan ekonomi tertentu yang meliputi pertumbuhan ekonomi, stabilitas mata uang dan keseimbangan eksternal serta perluasan kesempatan kerja. Para ekonom menyakini bahwa melalui kebijakan moneternya, bank sentral dapat mengontrol jumlah uang beredar (JUB).

Menurut Natsir (2014) kebijakan moneter adalah kebijakan yang diterapkan dan dilaksanakan oleh Bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan rupiah yang dilakukan antara lain melalui pengendalian uang beredar dan suku bunga. Berikut akan dijelaskan kedua variabel tersebut.

a. Jumlah Uang Beredar (JUB)

Menurut Hubbard (2005) mengatakan uang beredar adalah *the total quantity of money in the economy*. Jika diartikan secara bebas, maka uang beredar adalah jumlah atau keseluruhan uang dalam suatu perekonomian. Otoritas moneter (bank sentral) dan bank umum adalah lembaga yang dapat menciptakan uang. Bank sentral mengeluarkan dan mengedarkan uang kartal sedangkan bank umum mengeluarkan dan mengedarkan uang giral dan uang kuasi. Kedua lembaga ini termasuk dalam sistem moneter karena kedua lembaga ini mempunyai fungsi moneter yaitu menciptakan uang, Natsir (2014).

Menurut Yuhdi (2002), laju pertumbuhan uang beredar yang tinggi secara berkelanjutan akan menghasilkan laju inflasi yang tinggi dan laju pertumbuhan uang beredar yang rendah pada gilirannya akan mengakibatkan laju inflasi rendah. Pernyataan bahwa inflasi merupakan fenomena moneter mengandung arti bahwa laju inflasi yang tinggi tidak akan berlangsung terus apabila tidak disertai dengan laju pertumbuhan uang beredar yang tinggi.

Uang beredar dapat didefinisikan dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2). M1 meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang iral (giro berdenominasi Rupiah), sedangkan M2 meliputi M1, uang kuasi, dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka aktu sampai dengan satu tahun. Uang kuasi merupakan Dana Pihak Ketiga (DPK) yang terdiri dari simpanan berjangka dan tabungan (rupiah dan valas) serta simpanan Giro valuta Asing.

b. Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Menurut Sukirno (2004), tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung. Apabila dalam suatu perekonomian ada anggota masyarakat yang menerima pendapatan melebihi apa yang mereka perlukan untuk kebutuhankonsumsinya, maka kelebihan pendapatan akan dialokasikan atau digunakan untuk menabung. Penawaran akan *loanable funds* dibentuk atau diperoleh dari jumlah seluruh tabungan masyarakat pada periode tertentu. Di lain pihak dalam periode yang sama anggota masyarakat yang membutuhkan dana untuk operasi atau perluasan usahanya. Pengertian lain tentang suku bunga adalah sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu.

Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu : (1) Suku Bunga Nominal. Suku bunga nominal adalah *rate* yang dapat diamati pasar. (2) Suku Bunga Riil. Menurut Pohan (2008), 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.

Menurut Sukirno (2004), faktor penentu tingkat suku bunga meliputi 2 (dua) faktor, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal meliputi pendapatan nasional, jumlah uang beredar, dan ekspektasi Inflasi. Sedangkan faktor eksternalnya adalah penjumlahan suku bunga luar negeri dan tingkat ekspektasi perubahan nilai tukar valuta asing. Seperti halnya dalam setiap analisis keseimbangan ekonomi, pembicaraan mengenai keseimbangan di pasar uang juga akan melibatkan unsur utamanya, yaitu permintaan dan penawaran uang. Bila mekanisme pasar dapat berjalan tanpa hambatan maka pada prinsipnya keseimbangan di pasar uang dapat terjadi, dan merupakan wujud kekuatan tarik menarik antara permintaan dan penawaran uang. Menurut Sukirno (2004), pengeluaran agregat akan meningkat sebagai akibat dari kegiatan mengekspor barang dan jasa dan pada akhirnya menyebabkan peningkatan dalam pendapatan nasional.

Dengan demikian impor menimbulkan aliran barang keluar dan akan menurunkan pendapatan nasional. Adanya hubungan transaksi dengan luar negeri membuka kemungkinan adanya pengaruh kenaikan suku bunga yang berlaku di pasar internasional.

c. Keseimbangan Pasar Uang dan Pasar Barang ($IS^* - LM^*$), Konsep Mundell-Fleming

Stabilitas makro ekonomi suatu negara mampu dikendalikan melalui adanya kebijakan fiskal dan moneter. Pengendalian dapat dilakukan jika pemerintah mampu memprediksi gejolak ekonomi dari kebijakan fiskal moneter yang ditetapkan. Dalam mempelajari dan menganalisis serta memprediksi fenomena ekonomi dibutuhkan model atau teori. Fungsi model atau teori adalah untuk membantu menjelaskan fenomena-fenomena ekonomi. Model ekonomi makro yang sering digunakan untuk menganalisis bagaimana kebijakan fiskal dan moneter dalam perekonomian terbuka adalah Model *Mundell-Fleming*, yang merupakan nama akhir dari penemu model tersebut yakni, *Robert Mundell* (1961) dan *Jhon Fleming* (1962). Model ini dilukiskan sebagai "model kebijakan domain untuk mempelajari kebijakan moneter dan fiskal pada perekonomian terbuka" (Mankiw, 2007). 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-Fleming 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:

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

dimana: Y = Pendapatan Nasional

C = Konsumsi

I = Investasi

G = Pengeluaran Pemerintah

NX = Ekspor Netto

Dalam Mankiw (2006) persamaan tersebut merupakan *persamaan indensitas*, 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 :

$$C = f(Y-T) \quad [2.2]$$

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 :

$$I = f(r) \quad [2.3]$$

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 :

$$NX = f(e) \quad [2.4]$$

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

$$IS^*: Y = C(Y-T) + I(r) + G + NX(e) \quad [2.5]$$

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 :

$$M/P = L(r, Y) \quad [2.6]$$

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 :

$$LM^* : M/P = L(r^*, Y) \quad [2.7]$$

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 :

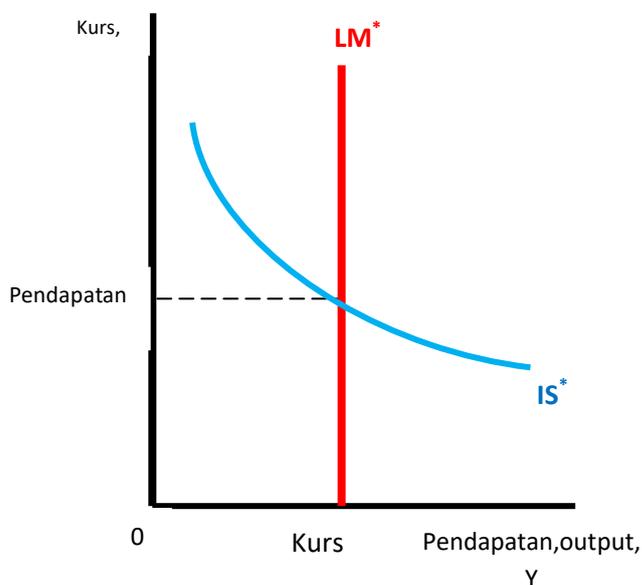
$$r^* = (i - \pi) \quad [2.8]$$

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

$$IS^* : Y = C(Y-T) + I(i - \pi) + G + NX(e) \quad [2.9.a]$$

$$LM^* : M/P = L((i - \pi), Y) \quad [2.9.b]$$

Persamaan IS* menjelaskan keseimbangan di pasar barang dan persamaan LM* menjelaskan keseimbangan di pasar uang. Keseimbangan untuk perekonomian dimana kurva IS* dan kurva LM* berpotongan. Perpotongan ini menunjukkan kurs serta tingkat pendapatan dimana pasar barang dan uang dalam keseimbangan.



Gambar 5.3 : Keseimbangan Kurva IS* dan Kurva LM* (Model Mundell-Fleming)

Sumber : Mankiw (2007,332)

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). Dengan menggunakan model Mundell-Fleming untuk menunjukkan bagaimana pendapatan agregat Y dan kurs e menanggapi perubahan kebijakan fiskal dan kebijakan moneter.

9. Efektivitas Kebijakan Fiskal dan Moneter Dalam Pengendalian Stabilitas Ekonomi

Kebijakan fiskal dan moneter satu sama lain saling berpengaruh dalam kegiatan perekonomian. Masing-masing variabel kebijakan tersebut, kebijakan fiskal dipengaruhi oleh dua variabel utama, yaitu penerimaan pajak (*Tax*) dan pengeluaran pemerintah (*GOV*). Sedangkan variabel utama kebijakan moneter, yaitu jumlah uang beredar (*JUB*) dan suku bunga (*SBI*). Kebijakan-kebijakan inilah yang akan mempengaruhi stabilitas ekonomi, yaitu inflasi, Pertumbuhan ekonomi (*PDB*), nilai tukar (*kurs*), investasi dan neraca pembayaran (*BP*).

Kebijakan fiskal mempengaruhi besar-besaran konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah, ekspor dan impor yang akan mempengaruhi pasar barang. Sedangkan, kebijakan moneter akan mempengaruhi penawaran uang dan permintaan uang (*money supply and money demand*) yang terdeskripsi dalam suatu perekonomian. Menurut Mankiw (2007), menyarankan agar kebijakan moneter digunakan untuk melakukan stabilitas ekonomi dalam jangka pendek sedangkan kebijakan fiskal diarahkan untuk mencapai target perekonomian jangka menengah dan panjang. Adiningsih (2012) menyatakan bahwa koordinasi kebijakan moneter dan fiskal menjadi makin penting ketika terdapat ketidakpastian yang tinggi dari pengaruh masing-masing kebijakan. Boediono (2001) menjelaskan pada akhirnya, kebijakan moneter ataupun kebijakan fiskal tidak dapat berjalan sendiri. Dalam prakteknya, yang sering dijumpai adalah kebijakan fiskal yang juga mempunyai konsekuensi-konsekuensi moneter atau kebijakan moneter dengan konsekuensi-konsekuensi fiskal.

Namun jika memilih salah satu maka kebijakan yang paling tepat untuk menstabilkan perekonomian adalah kebijakan moneter. Stabilitas ekonomi dapat dilihat dari dampak guncangan suatu variabel makro ekonomi yang lainnya. Apabila dampak suatu guncangan menyebabkan fluktuasi yang besar pada variabel ekonomi dan diperlukan waktu yang relatif lama untuk mencapai keseimbangan jangka panjang, maka dapat dikatakan stabilitas makro ekonomi rentan terhadap perubahan. Namun jika dampak guncangan menunjukkan fluktuasi yang kecil dan waktu untuk mencapai keseimbangan jangka panjang relatif tidak lama maka dapat dikatakan bahwa kondisi makro ekonomi masih stabil. Secara umum pertumbuhan ekonomi akan lebih cepat meningkat ketika otoritas moneter menggunakan instrument suku bunga (*SBI*) sebagai intervensi kebijakannya.

H. Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu sebelum penelitian ini dibuat antara lain:

Tabel 5.7 : Review penelitian Terdahulu

No	Nama (tahun) dan judul	Variabel	Model Analisis	Hasil
1	Berto Muharman (2013) Analisis dinamis pengaruh instrumen fiskal terhadap PDB dan inflasi di Indonesia	pengeluaran negara, penerimaan pajak, PDB, inflasi,	dengan pendekatan dinamis Error Correction Mechanism (ECM).	Hasil empiris mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek, belanja negara dan pajak mempunyai pengaruh yang positif terhadap PDB baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Pengaruh instrumen fiskal terhadap inflasi menemukan bahwa belanja negara dan pajak berpengaruh positif dalam jangka pendek sedangkan berpengaruh negative dalam jangka panjang. Dalam jangka pendek pengaruh belanja negara lebih besar dibandingkan pajak dalam mempengaruhi PDB sedangkan jangka panjang pajak yang lebih berpengaruh dalam menaksir PDB. Belanja negara maupun pajak mempengaruhi inflasi dengan tingkat yang

				sama baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.
2	Agus Maryatul K (2016) Analisis pengaruh nilai tukar rupiah/ USD terhadap inflasi dan BI rate dengan pendekatan vector error correction model (VECM) periode 2005:07-2016:03	Nilai Tukar Rupiah/USD, Inflasi, BI Rate, Vector Error Correction Model.	Vector Error Correction Model.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang positif dan signifikan terhadap inflasi dan BI Rate. Dalam analisis <i>Impulse Response Function</i> , inflasi akan mulai berpengaruh pada bulan kedua setelah terjadinya perubahan pada nilai tukar, sedangkan BI Rate akan mulai terpengaruh pada bulan ketiga setelah terjadinya perubahan pada nilai tukar. Dalam analisis Variance Decomposition, kontribusi variabel nilai tukar mulai berpengaruh terhadap pergerakan inflasi memasuki periode kedua, sedangkan kontribusi variabel nilai tukar mulai berpengaruh terhadap pergerakan BI Rate memasuki periode kedua. Terdapat hubungan satu arah antara variabel nilai tukar dan inflasi, serta nilai tukar dan BI Rate.
3	Imamudin Yuliadi (2013) Inflasi di Indonesia : seleksi model ekonometrika	demand pull inflation; cost push inflation; distorsi ekonomi; kurs mata uang	model pendekatan persamaan berganda, semi logaritma, error correction model (ECM), dan persamaan berganda, partial adjustment model (PAM).	Fenomena ini menunjukkan bahwa kenaikan tingkat SBI akan meningkatkan efisiensi sektor keuangan untuk lebih mendorong peningkatan jumlah penyaluran kredit dan mengurangi jumlah kredit macet. Sedangkan nilai regresi pada variabel jumlah uang kartal beredar sebesar -132,7688 artinya apabila jumlah uang kartal beredar naik satu persen akan mendorong penurunan inflasi sebesar -132,76 persen. Keadaan menunjukkan bahwa kenaikan jumlah uang kartal akan mendorong sektor riil untuk menyerap jumlah uang beredar dalam kegiatan ekonomi seperti peningkatan konsumsi, investasi, produksi, dan sebagainya, sehingga akan menurunkan tingkat inflasi.
4	MAMIK WAHJUANTO (2010) Beberapa factor yang mempengaruhi laju inflasi di Indonesia	Laju Inflasi (Y), Jumlah Uang Beredar (X1), Pengeluaran Pemerintah (X2), Tingkat Suku Bunga (SBI) (X3), Kurs Valuta Asing (X4).	dua macam metode yaitu Analisis Kualitatif dan Analisis Kuantitatif.	diperoleh $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti bahwa secara keseluruhan faktor-faktor variabel bebas berpengaruh secara simultan dan nyata terhadap Laju Inflasi Di Indonesia. Terdapat pengaruh secara parsial variabel Jumlah Uang Beredar (X1) dan Tingkat Suku Bunga (SBI) (X3) berpengaruh signifikan terhadap Laju Inflasi Di Indonesia, sedangkan variabel Pengeluaran Pemerintah (X2) dan Kurs Valuta Asing (X4) tidak berpengaruh signifikan terhadap Laju Inflasi Di Indonesia

				(Y).
5	Judy Watulingas ¹ , Tri Oldy Rotinsulu ² dan Hanly F.Dj. Siwu ³ (2016) Pengaruh aspek moneter dan fiskal terhadap inflasi di Indonesia (periode taun 2000-2014)	Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Pengeluaran Pemerintah, Pajak.	.Analisis Linear Berganda .	Hasil analisis pengaruh aspek moneter dan fiskal terhadap inflasi berdasarkan analisis linear berganda menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan terhadap perubahan tingkat inflasi di Indonesia. Jika terjadi perubahan pada salah satu variabel independen maka akan menyebabkan perubahan laju inflasi. Pemerintah diharapkan dapat menekan laju kenaikan inflasi di Indonesia melalui kebijakan menjaga stabilitas ekonomi, sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
6	Adrian Sutawijaya (adrian@ut.ac.id) Zulfahmi (2012) Pengaruh faktor-faktor ekonomi terhadap inflasi di Indonesia	.inflasi, pertumbuhan ekonomi	OLS (Ordinary Least Square).	Studi ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, investasi, dan nilai tukar secara simultan mempengaruhi inflasi di Indonesia. Tingkat bunga memiliki pengaruh positif 1,289%. Uang beredar akan memiliki pengaruh positif terhadap inflasi 0,001%. Investasi berdampak negatif inflasi -,0001802%. Kurs memiliki dampak positif pada inflasi 0,00427%.
7	Harjunata Y.T. Kalalo ¹ , Tri Oldy Rotinsulu ² , Mauna Th. B. Maramis ³ (2016) Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi inflasi di Indonesia periode 2000-2014	Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, BI Rat	Ordinary Least Square (OLS).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keempat variabel Jumlah Uang Beredar, Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, dan BI Rate secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap inflasi. Dari hasil pengolahan data menggunakan SPSS, menunjukkan bahwa R ² = 0.561 dapat diartikan bahwa variabel bebas yaitu Jumlah Uang Beredar, Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika dan BI Rate mampu menerangkan 56,1% terhadap variabel terikat yaitu Inflasi. Sedangkan sebanyak 43,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model estimasi.
8	Asnawi (2009) Analisis faktor – faktor penyebab inflasi di Indonesia	inflasi, dan kebijakan ekonomi pemerintah	Vektor Error Correction Model (VECM).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan dalam jangka panjang antara laju inflasi di Indonesia dengan nilai tukar rupiah terhadap dollar, pendapatan negara, penawaran uang M1 dan harga minyak mentah dunia. Dalam jangka pendek didapati hubungan signifikan antara laju inflasi di Indonesia dengan inflasi impor, sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar, pendapatan negara, penawaran uang M1 dan harga minyak mentah

				dunia tidak terdapat hubungan sebab akibat Ganger dalam jangka pendek. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan ekonomi pemerintah adalah faktor penting untuk membendung inflasi di Indonesia.
9	ASTUTIK KOMARIYAH (2016) Analisis pengaruh jumlah uang beredar (JUB), kurs dan suku bunga terhadap laju inflasi di Indonesia tahun 1999-2014	Jumlah Uang Beredar (JUB), Nilai Tukar (KURS), Suku Bunga SBI (BIRATE), Inflasi.	Analisis regresi linier berganda metode (OLS).	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa KURS berpengaruh positif dan signifikan terhadap laju Inflasi dan jumlah uang beredar dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap laju inflasi di Indonesia. Kata Kunci: Jumlah Uang Beredar (JUB), Nilai Tukar (KURS), Suku Bunga SBI (BIRATE), Inflasi.
10	Danny Hermawan dan Anella Munro (2008) BI Monetary-Fiscal Interaction In Indonesia	Inflasi, Pajak, PDB, Hutang, Kurs, Net Ekspor, Belanja Pemerintah, Konsumsi, Tingkat Bunga,	Eksperimen Simulasi Stokastik.	Kebijakan fiskal di Indonesia mempunyai kontribusi yang signifikan dalam menjaga stabilitas perekonomian atau bersifat <i>countercyclical</i> , dan peran aktif tersebut bersama-sama dengan kebijakan moneter telah menghasilkan <i>loss function</i> yang minimum bagi perekonomian. Dengan perkataan lain, otoritas moneter untuk jangka pendek dapat mentolerir inflasi yang sedikit lebih tinggi demi menjaga momentum pertumbuhan output.
11	Abdur Rahman (2009)USU 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.
12	Teguh Santoso (2009) UNDIP Dampak Kebijakan Ffiskal dan Moneter dalam Perekonomian Indonesia. (periode 1997.4 – 1998.4 dalam kuartal)	Pendapatan Nasional, Konsumsi, Investasi, Perubahan Cadangan Devisa, Permintaan Uang Riil , Inflasi, Suku bunga nominal, kurs, Pengeluaran Pemerintah, Suku Bunga FED, Pendapatan Luar Negeri	Two Stage Least Square (TSLS)	Pada persamaan IS, PDB yang mencerminkan output dari sisi pengeluaran agregat dipengaruhi secara positif dan signifikan variabel konsumsi, investasi, permintaan uang , perubahan cadangan devisa dan PDB periode sebelumnya. Sementara variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PDB. Dalam persamaan LM, PDB di pengaruhi secara positif dan signifikan oleh tingkat bunga, permintaan uang dan PDB periode sebelumnya. Kebijakan moneter (JUB) terbukti lebih signifikan dalam meningkatkan PDB dari sisi permintaan, dimana terdapat hubungan positif dan signifikan variabel permintaan uang (M2) dan PDB dari sisi permintaan. Kebijakan fiskal melalui variabel pengeluaran pemerintah juga mempunyai dampak positif dan signifikan terhadap PDB namun kecil

				dari kebijakan moneter.
13	Noor Cholis Madjid (2007) UNDIP. Analisis Efektivitas Antara Kebijakan Fiskal dan Kebijakan Moneter Dengan Pendekatan Model IS-LM (Studi Kasus Indonesia (1970 – 2005)	PDB, konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah, ekspor, impor, permintaan uang, penawaran uang dan tingkat bunga.	Error Correction Model Engle-Granger (ECM-EG)	Multiplier kebijakan fiskal sebesar 0,6 dan multiplier kebijakan moneter sebesar 2,6 sedangkan rata-rata keseimbangan perekonomian Indonesia terjadi pada Pendapatan Nasional sebesar 895.292,83 (miliar) dan tingkat bunga sebesar 11,29 persen. Berdasarkan penelitian yang telah dilaksanakan dapat disimpulkan bahwa kebijakan moneter akan lebih efektif dalam mempengaruhi Produk Domestik Bruto dibandingkan dengan kebijakan fiskal.
14	Yulia Indrawati (2007) UI Interaksi Kebijakan fiskal dan Moneter di Indonesia: Pendekatan Vector Autoregression. (1970-2006)	Intereset, Government, PDB, CPI	VAR	Bahwa adanya <i>shock</i> kebijakan fiskal bersifat permanen dan negatif terhadap inflasi dan direspon dengan kebijakan moneter yang ketat. Sedangkan adanya <i>shock</i> kebijakan moneter menyebabkan pengaruh permanen negatif pada menurunnya pertumbuhan ekonomi. Adanya <i>shocks</i> kebijakan fiskal memberikan pengaruh positif terhadap tingkat inflasi, dan direspon negatif oleh penggunaan instrumen tingkat bunga. Adanya inovasi kebijakan moneter menyebabkan menurunnya tingkat output atau pertumbuhan ekonomi, dan direspon positif oleh instrumen kebijakan fiskal. Pergerakan tingkat inflasi lebih banyak dikontribusi oleh inovasi dirinya sendiri dan pengeluaran pemerintah sedangkan pergerakan output lebih dikontribusi oleh pergerakan tingkat suku bunga.
15	Priyadi Asmanto dan Subagyo (2007). Unair. Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Dan Kebijakan Fiskal Regional Terhadap Stabilitas Harga Dan Pertumbuhan Ekonomi Regional Di Jawa Timur (1995- 2004).	Inflasi, pengeluaran rutin, suku bunga riil, PAD, DPK	Regresi Panel Data	Variabel kebijakan moneter dan kebijakan fiskal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap stabilitas harga dan pertumbuhan ekonomi regional di Jawa Timur. Selama periode sebelum krisis ekonomi, inflasi signifikan dipengaruhi hampir oleh keseluruhan variabel independen, hanya variabel pertumbuhan pengeluaran rutin yang tidak signifikan mempengaruhi inflasi. Selama periode krisis ekonomi, hanya variabel pertumbuhan PAD, pertumbuhan pengeluaran rutin, pertumbuhan DPK dan suku bunga riil yang signifikan dalam mempengaruhi inflasi regional di Jawa Timur.
16	Ingrit Magdalena Wahyu Ario Pratomo. Analisis efektifitas transmisi kebijakan moneter ganda di Indonesia	SBI,SBIS,PUAB ,PUAS,LOAN, FINC,IHK, SBMK, HMK	VAR	Hasil kausalitas transmisi moneter konvensional menunjukkan adanya kesinambungan variabel- variabel tersebut terhadap inflasi yang dimulai dari SBI kemudian ke LOAN dan sasaran akhir menuju inflasi sedangkan untuk variabel syariah tidak menunjukkan adanya kesinambungan terhadap inflasi, variabel-

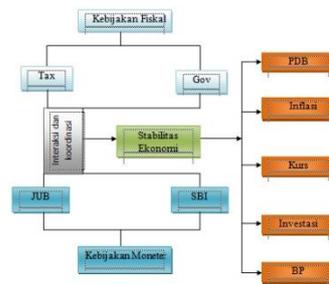
				variabel syariah hanya berkesinambungan diantara variabel-variabel tersebut dan tidak menuju inflasi.
17	Nurobi Goldiman Wardianda Dian Octaviani R. Analisi mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur nilai tukar dengan pendekatan VECM	Suku bunga PUAB, nilai tukar, total ekspor, pendapatan nasional, indeks harga konsumen	VECM	Berdasarkan penemuan empiris, mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur nilai tukar bekerja secara efektif dari sasaran operasional, sasaran antara, hingga ke sasaran akhir, sehingga otoritas moneter, Bank Indonesia sebaiknya memprioritaskan kestabilan nilai tukar dalam kebijakan moneter yang akan ditempuh. dengan cara intervensi langsung di pasar valas. Selain itu faktor suku bunga kebijakan menjadi sangat penting dalam merangsang kekuatan suku bunga domestik yang nantinya akan mengundang arus modal yang masuk atau keluar, yang akan memberikan efek terhadap kekuatan mata uang dala negeri. Kajian mengenai mekanisme baru yang memberikan kepastian nilai tukar terhadap pengusaha-pengusaha perlu ditimbangan dalam meningkatkan sektor riil di Indonesia.
18	Sugianto, Hendra Harmain dan Nurlela Harahap (2015), Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Sistem Moneter Syariah	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.
19	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%.

20	Umi Khalsum (2011) USU Analisis Interaksi Fiskal dan Moneter Terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia (1980-2009)	PDB, Surat Berharga, Tabungan Pemerintah, JUB, IHK.	2SLS (<i>Two Stage least Square</i>).	Berdasarkan hasil estimasi metode 2SLS (<i>Two Stage Least Square</i>) pada persamaan Produk Domestik Bruto menunjukkan bahwa surat berharga pasar uang berpengaruh negatif dan signifikan, tabungan pemerintah berpengaruh positif dan signifikan dengan tingkat kepercayaan $\alpha = 1$ persen terhadap Produk Domestik Bruto, Produk Domestik Bruto, uang beredar dalam arti sempit tahun sebelumnya berpengaruh positif dan negatif dan signifikan dengan $\alpha = 1$ persen terhadap surat berharga pasar uang. Indeks harga konsumen dengan $\alpha = 5$ persen berpengaruh positif dan signifikan.
21	Danny Hermawan dan Anella Munro (2008) BI Monetary-Fiscal Interaction In Indonesia	Inflasi, Pajak, PDB, Hutang, Kurs, Net Ekspor, Belanja Pemerintah, Konsumsi, Tingkat Bunga,	Eksperimen Simulasi Stokastik.	Kebijakan fiskal di Indonesia mempunyai kontribusi yang signifikan dalam menjaga stabilitas perekonomian atau bersifat <i>countercyclical</i> , dan peran aktif tersebut bersama-sama dengan kebijakan moneter telah menghasilkan <i>loss function</i> yang minimum bagi perekonomian. Dengan perkataan lain, otoritas moneter untuk jangka pendek dapat mentolerir inflasi yang sedikit lebih tinggi demi menjaga momentum pertumbuhan output.
22	Simone Auer (2014) <i>Monetary Policy Shocks And Foreign Investment Income: Evidence From A Large Bayesian Var</i>	FDI, transmisi moneter	VAR	Saluran neraca perdagangan asing memainkan peran yang semakin penting untuk transmisi moneter. Dampak kebijakan moneter terhadap arus pendapatan penanaman modal asing berbeda cukup jauh di seluruh kategori aset dan seiring waktu, disarankan itu investasi instrumen dan denominasi mata uang terhadap aset dan kewajiban luar negeri negara berpotensi relevan untuk arah kebijakan moneter yang mempengaruhi perekonomian domestik.
23	Asel ISAKOVA – CERGE-EI (2008) <i>Monetary Policy Efficiency In The Economies Of Central Asia</i>	Kurs Dolar, Mekanisme Transmisi, Suku Bunga, Nilai Tukar	VAR	Temuan empiris mengkonfirmasi pentingnya pertukaran tingkat pass-through dalam perekonomian transisi dengan dollerisasi tinggi. Temuannya juga menyediakan kasus empiris untuk memperdalam sektor keuangan daerah untuk meningkatkan efisiensi kebijakan moneter dan untuk meningkatkan ketahanan terhadap guncangan eksternal dan lainnya.
24	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	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.

		interest rates influence aggregate output and prices.		
25	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.

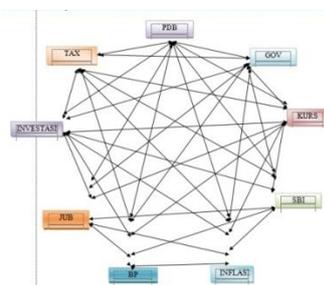
I. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ada namanya kerangka konseptual. Kerangka konseptual adalah hubungan timbal balik antara satu variabel dengan variabel lainnya secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian ini untuk melihat efektifitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi di enam negara maju pesat, yang masing-masing dari variabel kebijakan fiskal berkontribusi terhadap variabel-variabel dari stabilitas ekonomi. Begitu juga sebaliknya masing-masing variabel dari kebijakan moneter juga merespon dan sangat berpengaruh terhadap variabel-variabel dari stabilitas ekonomi. Penelitian ini berawal dari kerangka berfikir sebagai berikut:



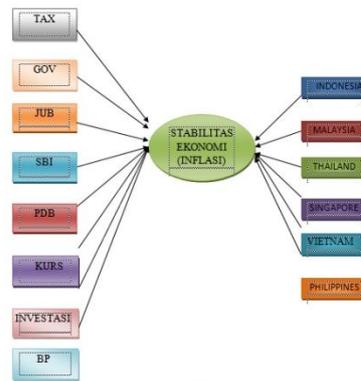
Gambar 5.4 kerangka berfikir : Efektivitas kebijakan fiskal dan moneter

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



Gambar 5.5 : kerangka konseptual (VAR) : Eektivitas kebijakan fiskal dan moneter negara Six Emerging Market Asia Tenggara

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



Gambar 5.6 : kerangka konseptual (Panel ARDL) : Efektivitas kebijakan fiskal dan moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara*

J. Hipotesis

Teori empirik yang dikemukakan oleh Umar (2008) sebagai berikut : Hipotesis adalah suatu proposisi, kondisi atau prinsip untuk sementara waktu dianggap benar dan barang kali 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. Efektivitas variabel kebijakan fiskal (TAX dan GOV) dan variabel moneter (SBI dan JUB) saling berkontribusi dan efektif dalam pengendalian stabilitas ekonomi (INF,PDB,KURS,INV,BP) di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* (Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore, Vietnam, Philippines) baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang,
2. Kebijakan fiskal dan moneter efektif dalam stabilitas harga di masing-masing negara *Six Emerging Market Asia Tenggara*.

K. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif/kuantitatif. Menurut Rusiadi (2013:14): Penelitian asosiatif/kuantitatif ialah 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. Dalam mendukung analisis kuantitatif digunakan model VAR dan Panel ARDL dimana model ini dapat menjelaskan hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen. Serta melihat keterkaitan antara variabel independent dan variabel dependent yang menyebar secara panel di negara *six emerging market Asia Tenggara* .

L. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap enam negara atau negara *six emerging market Asia Tenggara* yaitu Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore, Vietnam dan Philippines. Waktu penelitian yang direncanakan mulai September 2018 sampai dengan Februari 2019 dengan rincian waktu sebagai berikut :

Tabel 5.8 Skedul Proses Penelitian

No	Aktivitas	Bulan/Tahun				
		September, 2018	Desember, 2018	Februari, 2019	Maret, 2019	Mei, 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					■

M. Definisi Operasional Variabel

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

Tabel 5.9. Definisi Operasional Variabel

NO	VARIABEL	DESKRIPSI	PENGUKURAN	SKALA
1	Inflasi	Inflasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah indeks harga konsumen	(%)	Rasio
2	PDB	PDB yang digunakan dalam penelitian ini ialah total PDB harga konstan tahun 2000 (Milyar US\$)	(Milyar US\$)	Rasio
3	Investasi	Investasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah Investasi asing langsung	(milyar US\$)	Rasio
4	Nilai Tukar (Kurs)	Kurs yang digunakan dalam penelitian ini ialah kurs dollar	(US\$)	Rasio
5	Neraca pembayaran (balance of payments)	Balance of payments yang digunakan dalam penelitian ini adalah total transaksi neraca pembayaran (BoP)	(milyar US\$)	Rasio
6	Pajak (Tax)	Pajak yang digunakan dalam penelitian ini ialah total pajak pertahun	(%)	Rasio
7	Pengeluaran pemerintah (GOV)	Pengeluaran yang digunakan dalam penelitian ini ialah total pengeluaran pertahun	(%)	Rasio
8	Jumlah uang beredar (JUB)	Jumlah uang beredar yang digunakan dalam penelitian ini ialah M1, yaitu jumlah permintaan uang kartal + uang giral	(%)	Rasio
9	Suku bunga	Bunga yang digunakan dalam penelitian ini ialah suku bunga bank sentral	(%)	Rasio

N. Jenis Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari Bank Dunia (*world Bank*). <http://www.worldbank.org>

O. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini ialah dengan cara studi dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mengolah data dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder

yang diambil dan diolah dari *Worldbank* (Bank Dunia) dan Bank Indonesia dari tahun 2001 – 2017 (17 tahun)

P. Teknik Analisis Data

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

1. Model VAR (Vector Autoregression)

Menurut Manurung (2009), apabila simultanitas antara beberapa variabel benar maka dapat dikatakan bahwa variabel tidak dapat dibedakan mana yang merupakan variabel endogen dan mana variabel eksogen. Pengujian hubungan simultan dan derajat integrasi antar beberapa variabel dalam jangka panjang menggunakan metode VAR. Pengujian ini dilaksanakan agar 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 masalah tentang sulitnya memenuhi idnetifikasi dari super exogenity dimana hubungan antar variabel ekonomi dapat tetap diestimasi tanpa perlu menitikberatkan masalah eksogenitas. Dalam pendekatan ini semua variabel dianggap sebagai variabel endogen dan estimasi dapat dilakukan secara serentak atau sekuensial.

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

Kelebihan VAR menurut Ariefianto (2012), adalah :

- a. VAR tidak memerlukan spesifikasi model, artiannya mengidentifikasikan 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 ialah suatu teknik ekonometrika struktural yang sangat bagus.
- c. Kemampuan prediksi dari VAR ialah cukup baik. VAR memiliki kemampuan prediksi *out of sample* yang lebih tinggi daripada model makro struktural simultan.

Berdasarkan pendapat di atas penulis menggunakan VAR sebagai alasan untuk kemudahan dalam menjawab dan membuktikan secara empiris dan lebih kompleks hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen. Selanjutnya dalam melakukan estimasi serta analisis ekonometri di atas penulis menggunakan bantuan program komputer Eviews10.

Model Analisis VAR dengan rumus :

$$\begin{aligned}
 PDB_t &= \beta_{10} + \beta_{11}INF_{t-p} + \beta_{12}INV_{t-p} + \beta_{13}KURS_{t-p} + \beta_{14}BP_{t-p} + \beta_{15}TAX_{t-p} + \beta_{16}GOV_{t-p} + \beta_{17}JUB_{t-p} + \beta_{18}SBI_{t-p} + \beta_{19}PDB_{t-p}\beta + e_{11} \\
 INF_t &= \beta_{20} + \beta_{21}INV_{t-p} + \beta_{22}KURS_{t-p} + \beta_{23}BP_{t-p} + \beta_{24}TAX_{t-p} + \beta_{25}GOV_{t-p} + \beta_{26}JUB_{t-p} + \beta_{27}SBI_{t-p} + \beta_{28}PDB_{t-p} + \beta_{29}INF_{t-p}\beta + e_{12} \\
 INV_t &= \beta_{30} + \beta_{31}KURS_{t-p} + \beta_{32}BP_{t-p} + \beta_{33}TAX_{t-p} + \beta_{34}GOV_{t-p} + \beta_{35}JUB_{t-p} + \beta_{36}SBI_{t-p} + \beta_{37}PDB_{t-p} + \beta_{38}INF_{t-p} + \beta_{39}INV_{t-p}\beta + e_{13} \\
 KURS_t &= \beta_{40} + \beta_{41}BP_{t-p} + \beta_{42}TAX_{t-p} + \beta_{43}GOV_{t-p} + \beta_{44}JUB_{t-p} + \beta_{45}SBI_{t-p} + \beta_{46}PDB_{t-p} + \beta_{47}INF_{t-p} + \beta_{48}INV_{t-p} + \beta_{49}KURS_{t-p}\beta + e_{14} \\
 BP_t &= \beta_{50} + \beta_{51}TAX_{t-p} + \beta_{52}GOV_{t-p} + \beta_{53}JUB_{t-p} + \beta_{54}SBI_{t-p} + \beta_{55}PDB_{t-p} + \beta_{56}INF_{t-p} + \beta_{57}INV_{t-p} + \beta_{58}KURS_{t-p} + \beta_{59}BP_{t-p}\beta + e_{15} \\
 TAX_t &= \beta_{60} + \beta_{61}GOV_{t-p} + \beta_{62}JUB_{t-p} + \beta_{63}SBI_{t-p} + \beta_{64}PDB_{t-p} + \beta_{65}INF_{t-p} + \beta_{66}INV_{t-p} + \beta_{67}KURS_{t-p} + \beta_{68}BP_{t-p} + \beta_{69}TAX_{t-p}\beta + e_{16} \\
 GOV_t &= \beta_{70} + \beta_{71}JUB_{t-p} + \beta_{72}SBI_{t-p} + \beta_{73}PDB_{t-p} + \beta_{74}INF_{t-p} + \beta_{75}INV_{t-p} + \beta_{76}KURS_{t-p} + \beta_{77}BP_{t-p} + \beta_{78}TAX_{t-p} + \beta_{79}GOV_{t-p}\beta + e_{17} \\
 JUB_t &= \beta_{80} + \beta_{81}SBI_{t-p} + \beta_{82}PDB_{t-p} + \beta_{83}INF_{t-p} + \beta_{84}INV_{t-p} + \beta_{85}KURS_{t-p} + \beta_{86}BP_{t-p} + \beta_{87}TAX_{t-p} + \beta_{88}GOV_{t-p} + \beta_{89}JUB_{t-p}\beta + e_{18}
 \end{aligned}$$

Dimana :

- PDB = Product Domestik Bruto (Milyar US\$)
- INF = inflasi (%)
- IN = Investasi langsung dan tidak langsung (Milyar)
- KURS = Kurs dollar (US\$)
- BP = Balance of payment (Milyar US\$)
- TAX = Total pajak pertahun (%)

- GOV = Total pengeluaran (%)
- JUB = Jumlah uang beredar M1, (%)
- SBI = Bunga bank sentral (%)
- et = Guncangan acak (*random disturbance*)
- p = panjang lag Model VAR akan terpenuhi dengan

Model VAR akan terpenuhi dengan adanya beberapa asumsi, yaitu :

A. Uji Asumsi

1) Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). Oleh karena itu, langkah pertama yang dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasioneritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* terdapat 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 stasioneritas alat analisis yang dipakai ialah 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 stasioneritas 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 ialah residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berhubungan (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang memiliki sifat tersebut disebut residual yang *white noise*.

Jika nilai $\rho = 1$ maka bisa dikatakan bahwa variabel random (stokastik) Y mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data *time series* memiliki 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 dalam 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 ialah 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

Setelah diketahui bahwa seluruh data yang akan dianalisis stasioner, maka langkah 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* serta maksimum *Eigenvalue* lebih kecil daripada nilai kritisnya maka tidak terdapat kointegrasi. Nilai kritis yang digunakan ialah yang dikembangkan oleh Osterwald-Lenum. Menurut Granger (Gujarati, 2012), uji kointegrasi bisa dianggap sebagai tes awal (*pretest*) untuk menghindari regresi lancung (*spurious regression*). Dua variabel yang berkointegrasi memiliki hubungan jangka panjang atau ekuilibrium. Menurut Enders (1997) menyatakan bahwa dalam model yang menunjukkan keseimbangan dalam jangka panjang terdapat hubungan linear antarvariabel yang stasioner, atau dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

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

di mana X_t adalah variabel independen yang tidak stasioner,

Persamaan (3.5) bisa ditulis kembali:

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

di mana u_t adalah *dissequilibrium error*. Dan u_t stasioner

Menurut Granger (Thomas, 1995), jika terdapat hubungan jangka panjang antara variabel X dan Y seperti dinotasikan dalam persamaan (3.5) maka *dissequilibrium error* seperti dalam persamaan (3.6) adalah stasioner dengan $E(u_t) = 0$. Karena pada dasarnya pengujian kointegrasi dilakukan untuk melihat apakah residu dari hasil regresi variabel 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 akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circle* 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) dalam Rusiadi (2015), 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 lagnya diturunkan. Dari tingkat lag yang berbeda-beda tersebut dicari lag yang paling optimal dan dipadukan dengan uji stabilitas VAR.

b. Model Impulse Response Function (IRF)

Impulse Response Function (IRF) dilakukan untuk mengetahui respon dinamis dari setiap variabel terhadap satu standar deviasi inovasi. Ariefianto (2012) menyatakan 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. Manurung (2005) menyatakan, IRF merupakan ukuran arah pergerakan setiap variabel transmit akibat perubahan variabel transmit lainnya.

c. Model Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) dilakukan untuk mengetahui relative importance dari berbagai shock terhadap variabel itu sendiri maupun variabel lainnya. Menurut Manurung (2005), analisis FEVD bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau kontribusi antar variabel transmit. Persamaan FEVD dapat diturunkan ilustrasi sebagai berikut :

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

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.

2. Regresi Panel ARDL

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu dan data antar daerah atau negara. 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) dalam Rusiadi (2014). 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 Regresi Panel dengan rumus:

$$INFLASI_{it} = \alpha + \beta_1 PDB_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 INV_{it} + \beta_4 TAX_{it} + \beta_5 GOV_{it} + \beta_6 JUB_{it} + \beta_7 SBI_{it} + e$$

Berikut rumus panel regresi berdasarkan negara :

$$INFLASI_{INDONESIA_t} = \alpha + \beta_1 PDB_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 INV_{it} + \beta_4 TAX_{it} + \beta_5 GOV_{it} + \beta_6 JUB_{it} + \beta_7 SBI_{it} + e$$

$$INFLASI_{MALAYSIA_t} = \alpha + \beta_1 PDB_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 INV_{it} + \beta_4 TAX_{it} + \beta_5 GOV_{it} + \beta_6 JUB_{it} + \beta_7 SBI_{it} + e$$

$$INFLASI_{THAILAND_t} = \alpha + \beta_1 PDB_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 INV_{it} + \beta_4 TAX_{it} + \beta_5 GOV_{it} + \beta_6 JUB_{it} + \beta_7 SBI_{it} + e$$

$$INFLASI_{SINGAPORE_t} = \alpha + \beta_1 PDB_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 INV_{it} + \beta_4 TAX_{it} + \beta_5 GOV_{it} + \beta_6 JUB_{it} + \beta_7 SBI_{it} + e$$

$$INFLASI_{VIETNAM_t} = \alpha + \beta_1 PDB_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 INV_{it} + \beta_4 TAX_{it} + \beta_5 GOV_{it} + \beta_6 JUB_{it} + \beta_7 SBI_{it} + e$$

$$INFLASI_{PHILIPPINES_t} = \alpha + \beta_1 PDB_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 INV_{it} + \beta_4 TAX_{it} + \beta_5 GOV_{it} + \beta_6 JUB_{it} + \beta_7 SBI_{it} + e$$

Dimana:

INF	= Inflasi (%)
PDB	= Product Domestik Bruto (Milyar US\$)
KURS	= Kurs dollar (US\$)
INV	= Investasi langsung dan tidak langsung (Milyar)
TAX	= Total pajak pertahun (%)
GOV	= Total pengeluaran (%)
JUB	= Jumlah uang beredar M1, (%)
SBI	= Bunga bank sentral (%)
€	: <i>error term</i>
β	: koefisien regresi
α	: konstanta
i	: jumlah observasi (6 negara)
t	: banyaknya waktu 17 tahun

Kriteria Panel ARDL :

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

a. Uji Stasioneritas

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

= 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). Distribusi statistik τ kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

b. Uji Cointegrasi Lag

Dalam menggunakan teknik ko-integrasi, perlu menentukan peraturan ko-integrasi setiap variabel. Bagaimanapun, sebagai mana dinyatakan dalam penelitian terdahulu, perbedaan uji memberi hasil keputusan yang berbeda dan tergantung kepada pra-uji akar unit. Menurut Pesaran dan Shin (1995) dan 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) agar melihat hubungan jangka panjang antara variabel. Uji Wald dapat dilakukan dengan batasan-batasan untuk melihat koefisien jangka panjang. Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki *lag* terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilainya negatif dan signifikan ($< 0,05$) maka model diterima.

Metode ARDL merupakan salah satu bentuk metode dalam ekonometrika. Metode ini dapat mengestimasi model regresi linear dalam menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan adanya uji kointegrasi diantara variabel-variabel *times series*. Metode ARDL pertama kali

diperkenalkan oleh Pesaran dan Shin (1997) dengan pendekatan uji kointegrasi dengan pengujian *Bound Test Cointegration*. Metode ARDL memiliki beberapa kelebihan dalam operasionalnya yaitu dapat digunakan pada data short series dan tidak membutuhkan klasifikasi praestimasi variabel sehingga dapat dilakukan pada variabel I(0), I(1) ataupun kombinasi keduanya. Uji kointegrasi dalam metode ini dilakukan dengan membandingkan nilai F-statistic dengan nilai F tabel yang telah disusun oleh Pesaran dan Pesaran (1997).

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

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

Pendekatan dengan menggunakan model ARDL mensyaratkan adanya *lag* seperti yang ada pada persamaan diatas. Menurut Juanda (2009) *lag* dapat di definisikan sebagai waktu yang diperlukan timbulnya respon (Y) akibat suatu pengaruh (tindakan atau keputusan). Pemilihan *lag* yang tepat untuk model dapat dipilih menggunakan basis *Schawrtz-Bayesian Criteria* (SBC), *Akaike Information Criteria* (AIC) atau menggunakan informasi kriteria yang lain, model yang baik memiliki nilai informasi kriteria yang terkecil. Langkah selanjutnya dalam metode ARDL adalah mengestimasi parameter dalam short run atau jangka pendek. Hal ini dapat dilakukan dengan mengestimasi model dengan *Error Correction Model* (ECM), seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa dari model ARDL kita dapat memperoleh model ECM. Estimasi dengan *Error Correction Model* berdasarkan persamaan jangka panjang diatas adalah sebagai berikut:

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

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

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

Hal penting dalam estimasi model ECM adalah bahwa *error correction term* (ECT) harus bernilai negatif, nilai negatif dalam ECT menunjukkan bahwa model yang diestiamsi adalah valid. Semua koefisien dalam persamaan jangka pendek di atas merupakan koefisien yang menghubungkan model dinamis dalam jangka pendek konvergen terhadap keseimbangan dan ϑ merepresentasikan kecepatan penyesuaian dari jangka pendek ke keseimbangan jangka panjang. Hal ini memperlihatkan bagaimana ketidakseimbangan akibat *shock* di tahun sebelumnya disesuaikan pada keseimbangan jangka panjang pada tahun ini.

Q. Hasil Penelitian

1. Perkembangan Perekonomian Di Asia Tenggara Terkini

Asia Tenggara adalah wilayah yang paling perlu mendapatkan perhatian di masa kini. Ketika merdeka, negara-negara Asia Tenggara adalah negara yang tak punya apa-apa. Mereka dapat dikatakan hanya membawa badan untuk menghadapi dunia ini. Namun kini, Asia Tenggara telah

mengalami perkembangan pesat. Perubahan ini dapat dilihat pada tiga poin: Pekerjaan, Ekonomi, dan Tenaga Kerja.

Globalisasi tetap merupakan pilihan terbaik bagi berlanjutan pembangunan ekonomi secara pesat di Asia. Namun, globalisasi itu sendiri membawa risiko bagi perekonomian negara-negara berkembang, yang paling tidak menjadi kian terbuka terhadap guncangan-guncangan internasional. Krisis mata uang 1997-1998 telah mendatangkan gambaran suram di Asia. Utamanya, krisis finansial itu menyuramkan prospek pertumbuhan ekonomi bagi sejumlah negara berkembang di Asia yang berorientasi ekspor. Namun kini, sebagian besar negara yang terkena imbas krisis itu mulai pulih, dan mulai menapaki kembali jalur pertumbuhan ekonominya seperti sebelum krisis. Negara-negara ini telah melaksanakan serangkaian reformasi dan menyempurnakan sistem keuangannya. Reformasi politik yang dilakukan juga berhasil memperbaiki kapasitas institusional negara-negara tersebut. Gagasan pokok yang menyatakan bahwa stabilitas makroekonomi merupakan syarat bagi adanya pertumbuhan ekonomi masih tetap.

Dalam perkembangan perekonomian 2019 Asia Tenggara akan dihadapkan beberapa tantangan seperti, pertumbuhan ekonomi yang moderat dan suku bunga yang lebih tinggi menghadang Asia Tenggara. Bank Federal Reserve (The Fed) terlihat telah merancang untuk mempersulit perjuangan suku bunga semua negara di wilayah ini pada 2019, sementara perang dagang antara AS dan China sudah merugikan ekspor di wilayah tersebut. Filipina kemungkinan akan mendapatkan kenaikan sedikit dalam pertumbuhan ekonomi pada tahun 2019, jika usaha mereka pada pengurangan inflasi membuahkan hasil. Duta Besar Inggris untuk Indonesia Moazzam Malik juga mengatakan kawasan Asia Tenggara merupakan mesin bagi perekonomian dunia. Pasalnya, pada tahun 2018 pertumbuhan ekonomi di kawasan ini adalah sekitar 5,2 persen dengan perekonomian yang kuat serta bersemangat seperti pada tahun 2017 berkembang dengan pesat. Namun pada tahun 2019 ini kurang bergairah karena para ekonom tidak begitu optimis. Selain itu, pemilihan umum di Thailand, Indonesia, dan Filipina juga mempengaruhi. Karena, dapat menghambat aliran investasi. Dan mengkhawatirkan adanya potensi kerusuhan sosial yang dapat merusak pariwisata dan sentimen investor. Sebagian besar para ekonom melihat perlambatan pertumbuhan ekonomi global lebih lanjut pada tahun 2019, seperti halnya tahun ini, tidak bisa mengalahkan pertumbuhan tahun sebelumnya. Namun ekonomi seperti Filipina dan Vietnam tetap unggul, perlambatan ini mungkin akan berdampak pada Asia Tenggara. Terutama karena hubungan China yang sangat erat dengan kawasan itu, permintaan pada ekonomi terbesar nomor 2 dunia yang terpukul di tengah tarif impor serta adanya perubahan struktural akan berdampak negatif pada wilayah ini. Berikut akan di jelaskan perkembangan perekonomian di beberapa negara Asia Tenggara yaitu negara *Six Emerging Market Asia Tenggara*.

a. Perkembangan Perekonomian Indonesia

Berdasarkan data yang ada di Tradingeconomics dan world bank bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada 2017 untuk pertama kalinya berhasil menembus US\$ 1 triliun atau sekitar Rp 15 ribu triliun, dengan kurs Rp 15 ribu/dolar Amerika Serikat. Perekonomian Indonesia ini merupakan pertumbuhan terbesar dibanding dengan negara-negara kawasan Asia Tenggara lainnya. Pertumbuhan ekonomi (PDB) nasional berkontribusi lebih dari 36% dari perekonomian negara-negara kawasan Asia Tenggara. Perekonomian Indonesia hingga semester pertama 2018 menurut besaran PDB harga berlaku mencapai Rp 7.190,6 triliun (US\$ 479 miliar). Sementara berdasarkan harga berlaku konstan 2010 ekonomi nasional pada paruh pertama tahun ini sebesar Rp 5.103 triliun (US\$ 340 miliar) tumbuh 5,17% dari paruh pertama tahun sebelumnya.

Menteri Koordinator Bidang Perekonomian Darmin Nasution menjelaskan, proyeksi ekonomi Indonesia pada kuartal I-2019 bisa di atas 5,1% karena sudah masuknya masa panen. Sehingga sektor pertanian akan memberikan kontribusi pada perekonomian nasional. Sebelumnya, Menteri Keuangan

Sri Mulyani Indrawati Dalam sebuah berita juga memperkirakan konsumsi Indonesia di triwulan I-2019 akan tumbuh di kisaran 5%.

Sri Mulyani mengatakan, adanya penyaluran serta pencairan bansos, maka belanja pemerintah akan mengalami peningkatan. Ini juga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Selain itu, kegiatan Pemilu yang berlangsung dengan damai juga termasuk mendorong kestabilan ekonomi dalam negeri untuk bisa tumbuh di kisaran 5%. Selain membahas pertumbuhan ekonomi, inflasi juga di perkirakan akan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

Bank Indonesia (BI) mengungkapkan berdasarkan SPH (Survei Pemantauan Harga) yang dilakukan inflasi pada April 2019 diperkirakan 0,35% secara bulanan dan 2,74% secara tahunan. Gubernur Bank Indonesia Perry Warjiyo menjelaskan inflasi tersebut disebabkan oleh sejumlah bahan makanan seperti bawang putih, bawang merah dan harga cabai. Dia mengatakan, dalam terjaganya pasokan bahan makanan maka inflasi diprediksi akan lebih rendah dibandingkan tahun lalu.

Akhir tahun ini inflasi diprediksi lebih rendah dibanding tahun lalu. "Bahkan bisa mengarah ke 3,1% tentu saja ini memberikan pengaruh positif untuk ekonomi kita, daya beli masyarakat," ujar dia. Gubernur Bank BI mengungkapkan penyaluran bantuan sosial merupakan dua faktor yang mendorong dalam pertumbuhan ekonomi daam suatu negara. Pemerintah di tingkat pusat dan daerah serta Bank Indonesia akan memperkuat terus koordinasi kebijakan guna terus membawa inflasi dalam tren menurun dalam kisaran 3±1% pada 2020 dan 2021 sehingga dapat mendukung pertumbuhan ekonomi yang kuat dan seimbang. Terdapat tiga langkah strategis yang disepakati dalam menjaga inflasi 2019 tetap berada dalam kisaran sasarnya adalah menjaga inflasi dalam kisaran sasaran, terutama ditopang pengendalian inflasi volatile food maksimal di kisaran 4-5%. Strategi ini dilakukan melalui empat kebijakan utama (4k) terkait keterjangkauan harga, ketersediaan pasokan, kelancaran distribusi, dan komunikasi efektif. Kemudian sesuai dengan peta jalan pengendalian inflasi nasional 2019-2021, kebijakan akan ditempuh dengan memberikan prioritas kepada ketersediaan pasokan dan kelancaran distribusi, yang didukung oleh ekosistem yang lebih kondusif dan ketersediaan data yang akurat.

https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4525870/bi-prediksi-inflasi-april-274?_ga=2.109002503.441673017.1556600918-1697791000.1527288328

b. Perkembangan Perekonomian Malaysia

Perekonomian Malaysia termasuk memiliki ketahanan serta berkinerja kuat. Pertumbuhan ekonomi berjalan, didorong dengan permintaan global yang cukup kuat untuk barang elektronik dan persyaratan perdagangan yang lebih baik untuk komoditas, seperti minyak dan gas. Di dalam negeri, kuatnya kesempatan kerja di Malaysia meningkatkan konsumsi swasta, dan investasi juga membantu mendorong pertumbuhan. Dapat kita lihat ekonomi Malaysia tumbuh 5,9% sepanjang tahun 2017 di bandingkan 4,2% yang dicatatkan tahun 2016.

Namun pada tahun 2018 pertumbuhan ekonomi Malaysia menurun, pertumbuhan ekonomi Malaysia tercatat sebesar 4,7 persen pada kuartal IV 2018. Dalam keseluruhan tahun 2018, pertumbuhan ekonomi Negeri Jiran tercatat sebesar 4,7 persen, jauh di bawah realisasi pada tahun 2017 yang mencapai 5,9 persen. Faktor pendorong pertumbuhan ekonomi Malaysia di penghujung tahun 2018 ialah konsumsi rumah tangga yang solid, dan perbaikan pada sektor-sektor terkait komoditas.

Bank sentral Malaysia atau Bank Negara Malaysia menyatakan inflasi pada Februari 2017 tercatat sebesar 4,5 persen. Akan tetapi, kenaikan harga bahan bakar minyak diprediksi bisa mendorong peningkatan inflasi pada bulan Maret 2017. Meskipun demikian, tidak ada bukti bahwa tekanan harga akibat kenaikan tarif BBM meluas ke perekonomian. Inflasi di Malaysia pada Februari 2017 lalu adalah merupakan yang tertinggi selama lebih dari delapan tahun. Selain itu, capaian inflasi tersebut juga

menembus median estimasi sebesar 3,9 %. Hal ini didasarkan pada survei yang dilakukan Bloomberg. Bank Negara Malaysia dalam laporan tahunannya menyatakan bahwa tingkat inflasi kemungkinan akan berada pada kisaran 3 hingga 4 % pada tahun 2017. Angka tersebut meningkat dibandingkan 2,1 persen pada tahun 2016 lalu. Peningkatan inflasi dianggap mempersulit tugas Bank Negara Malaysia karena bank sentral memfokuskan diri dalam menjaga inflasi cukup rendah untuk mendukung perekonomian.

Perekonomian negara Malaysia tumbuh lebih lambat ke 5,4% pada kuartal I-2018 serta didukung oleh ekspansi yang berkelanjutan dalam aktivitas sektor swasta dan dukungan kuat oleh ekspor. Bank Sentral Malaysia, Bank Negara Malaysia mengungkapkan bahwa dari sisi pasokan, semua sektor ekonomi berkembang. Tetapi, pertumbuhan lebih lambat dari ekspektasi yang sebesar 5,6%. Pada 2017 kuartal keempat, pertumbuhan ekonomi tumbuh 5,9% dan di Q1 tahun 2017, itu meningkat menjadi 5,6%. Kegiatan ekonomi dalam hal ini, Bank Negara Malaysia menyatakan pada Q1-2018, sektor jasa tumbuh sebesar 6,5% (dibandingkan 6,2% untuk sepanjang 2017), manufaktur tumbuh 5,3% (6%), penambangan 0,1% (1%), pertanian 2,8% (7,2%) dan konstruksi 5,4% (6,7%). Bank Negara Malaysia mengatakan inflasi turun, menjadi 1,8% pada Q1 2018 dari 3,5% pada Q4 tahun lalu. Penurunan ini menggambarkan kontribusi yang lebih kecil dari harga bahan bakar domestik karena semakin rendahnya peningkatan dalam harga minyak global dibandingkan dengan kuartal sebelumnya, serta akibat nilai tukar ringgit yang lebih kuat pada Q1 tahun 2018. Dalam prospeknya, Bank Negara menyatakan pertumbuhan diperkirakan akan tetap menguntungkan pada tahun 2018, dimana permintaan domestik akan terus menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi. Pada tahun 2019, perekonomian negara Malaysia diprediksi akan tetap pada laju pertumbuhan yang stabil, dan didukung oleh resiliensi konsumsi rumah tangga dan terus berlanjutnya proyek-proyek infrastruktur. <https://money.kompas.com/read/2017/03/29/101700726/inflasi.malaysia.tembus.rekor.tertinggi.dalam.8.tahun.#>.

c. Perkembangan perekonomian Thailand

Ekonomi Thailand bergantung pada ekspor sekitar 60% PDB. Sekitar 60% dari seluruh angkatan kerja Thailand dipekerjakan di bidang pertanian. Kepulihan Thailand dari krisis finansial Asia pada 1997-1998 banyak tergantung permintaan luar dari Amerika Serikat. ekspor yang lemah menahan pertumbuhan PDB pada 2001 hingga 1,9%. Tetapi pada tahun 2002-2003 stimulan domestik dan kembalinya ekspor menambah performa yang semakin bagus, dengan pertumbuhan PDB 5,3% dan 6,3%. Akan tetapi, Pertumbuhan ekonomi Thailand melambat pada kuartal II-2018, seiring dengan lesunya industri pariwisata Negeri Gajah tersebut. Tetapi, pemerintah Thailand tetap optimis proyeksi pertumbuhan ekonomi 2018 di prediksi 4,2%-4,7% dan menaikkan proyeksi pendapatan ekspor.

Pertumbuhan Thailand dalam perekonomian terbesar kedua di Asia Tenggara itu naik dalam beberapa tahun belakangan ini, namun belum menyeluruh karena pertumbuhan masih bergantung pada ekspor. Permintaan domestik masih dalam posisi tertinggal dan menyusut karena utang rumah tangga yang tinggi, sementara kelebihan kapasitas industri masih menjadi masalah. Konsumsi swasta Thailand naik 4,5% di bulan April-Juni dari setahun sebelumnya. Sementara itu, investasi swasta naik 3,2% dan investasi publik meningkat 4,9%, menurut data NESDB (National Economic and Social Development Board).

Pada tahun 2016 negara Thailand termasuk negara paling bahagia di dunia karena memiliki inflasi yang rendah sebesar 0,18 % secara tahunan. Thailand mencatat skor 1,11 persen, yang menjadikannya negara paling bahagia alias paling tidak menderita di antara 74 negara yang dihitung. Dengan demikian, Thailand dinilai memiliki tingkat inflasi yang rendah sehingga harga-harga barang

terjaga dengan baik. Selain itu, penyerapan tenaga kerja pun cukup tinggi. Inflasi rendah dan tingkat pengangguran Thailand mencapai sekitar 1 persen pada akhir Juni 2016. Adapun indeks harga konsumen mengalami inflasi 0,1 persen secara tahunan pada bulan Juli 2016, dibandingkan 0,4 persen pada bulan Juni 2016. Sebenarnya inflasi yang rendah memang menguntungkan bagi konsumen. Akan tetapi, keadaan ini sebenarnya kurang sehat bagi perekonomian Thailand. Karena merupakan pertanda permintaan antara barang dan jasa tidak cukup dalam penyesuaian pasokan dalam ekonomi. Ini akan membuat konsumen menunda pembelian sampai harga tersebut menurun, dan kemudian akan menurunkan permintaan Dunia"

Bank of Thailand mempertahankan tingkat kebijakan pada 1,75 persen pada pertemuan Maret 2019, seperti yang diharapkan secara luas. Komite mengungkapkan bahwa kebijakan moneter yang akomodatif saat ini akan tetap sesuai dalam periode mendatang serta mendukung pertumbuhan ekonomi, stabilitas keuangan dan inflasi. Untuk 2019, Bank Dunia merevisi perkiraan pertumbuhan ekonominya menjadi 3,8 persen dari 4,0 persen sementara inflasi 1 %, tidak berubah dari yang terlihat tiga bulan lalu. Suku bunga di Thailand rata-rata 2,21 persen dari tahun 2000 hingga 2019, mencapai rekor tertinggi sepanjang masa sebesar 5 persen pada Juni 2006 dan rekor terendah 1,25 persen pada Juni 2003. Ekonomi Thailand diproyeksikan akan terus mendapatkan traksi meskipun momentum permintaan eksternal mungkin melambat. Komite melihat bahwa sikap kebijakan moneter akomodatif akan tetap tepat dan akan terus melihat perkembangan pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan stabilitas keuangan, bersama dengan risiko terkait, dalam membahas kebijakan moneter yang sesuai di masa mendatang.

Bank of Thailand | Chusnul Ch Manan | chusnul@tradingeconomics.com 3/20/2019 12:00:08 PM

d. Perkembangan Perekonomian Singapore

Lima puluh tahun yang lalu, kota-kota di Singapura sama halnya dengan negara berkembang, dengan GDP per kapita kurang dari US \$ 320. Namun saat ini Singapura berubah menjadi negara dengan pertumbuhan ekonomi tercepat di dunia. PDB per kapita meningkat tajam ke level US \$ 60.000, tertinggi keenam di dunia berdasarkan data Central Intelligence Agency (CIA). Dalam sebuah negara miskin sumber daya alam, lesatan ekonomi tersebut ialah sesuatu yang luar biasa. Dalam mengandalkan globalisasi, kapitalisme pasar bebas, pendidikan, kebijakan ketat, pemerintah Singapura dapat mengatasi keterbatasan geografis menjadi kekuatan yang luar biasa dan dapat merubah segalanya.

Dalam menarik investor, Singapura harus dapat menciptakan lingkungan yang aman, tidak korupsi, bebas, pajak rendah, dan terlepas dari serikat. Agar ini layak, warga negara harus dapat menangguk ukuran besar kebebasan mereka di tempat pemerintahan yang lebih otokratis. Siapa pun yang terciduk melakukan perdagangan narkoba atau korupsi intensif akan di hukum mati. Selama investor asing masuk, Singapura mulai fokus dalam pengembangan sumber daya manusia, selain infrastruktur. Singapura merupakan masyarakat industri yang ultra serta perdagangan impor terus memainkan peran sentral dalam ekonomi. Dan pelabuhan Singapura sekarang merupakan pelabuhan transshipment tersibuk di dunia, yang melebihi Hong Kong dan Rotterdam. Dalam hal total tonase kargo ditangani, hal itu telah menjadi dunia tersibuk kedua, di belakang Pelabuhan Shanghai. walaupun ukuran negara ini kecil, Singapura sekarang merupakan mitra dagang terbesar kelima belas dari Amerika Serikat.

Pertumbuhan ekonomi Singapura mencapai 3,5 persen sepanjang tahun 2017. Angka tersebut lebih dari dua kali lipat lebih tinggi ketimbang proyeksi pemerintah. Singapura fokus dalam restrukturisasi ekonomi serta proyek-proyek infrastruktur, seperti pembangunan terminal kelima di Bandara Changi. Akan tetapi, pada saat yang sama Singapura mempersiapkan diri untuk populasi yang menua dengan meninjau kembali kebijakan layanan kesehatan. Semua ini ialah investasi penting

untuk masa depan kita. Pertumbuhan ekonomi Singapura untuk tahun 2017 lebih tinggi dari proyeksi kementerian perdagangan yang mencapai 3-3,5 persen. Pencapaian tersebut lebih tinggi dari rata-rata prediksi dalam survei Bloomberg yang mencapai 3,3 persen. Survei yang dilakukan Bloomberg kepada sejumlah ekonom menyimpulkan pertumbuhan ekonomi Singapura selama periode tersebut mencapai 1,6 persen. Pertumbuhan yang stabil tersebut akan menaikkan kemungkinan pengetatan kebijakan moneter dan fiskal Singapura untuk tahun 2018. Otoritas Moneter Singapura memproeksikan pertumbuhan ekonomi berkisar antara 1,5-1,6 persen pada tahun ini.

Tingkat inflasi Singapore pada maret meningkat ke 5-bulan tertinggi 0,6%, tingkat inflasi tahunan singapura naik tipis menjadi 0,6 persen pada maret 2019 dari 0,5 persen pada bulan sebelumnya dan di atas konsensus pasar 0,3 persen. Ini adalah tingkat inflasi tertinggi sejak oktober tahun lalu, di tengah kenaikan harga makanan yang lebih cepat dan penurunan biaya perumahan dan transportasi yang lebih lembut. Bank Sentral Singapura memutuskan agar mempertahankan kebijakan moneternya di tengah melambatnya pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang tetap rendah. Setelah melakukan pengetatan kebijakan sebanyak dua kali tahun lalu, Otoritas Moneter Singapura (Monetary Authority of Singapore/MAS), mempertahankan slope dan lebar rentang nilai tukar mata uang dolar Singapura, serta levelnya berpusat. Melalui laman resminya, MAS mengatakan kebijakan tersebut konsisten pada jalur apresiasi yang moderat serta bertahap dari rentang nilai tukar mata uangnya. MAS menggunakan nilai tukar sebagai alat kebijakan moneter utamanya alih-alih suku bunga. Otoritas ini mengelola kebijakan moneternya yaitu dengan mengendalikan nilai tukar dolar Singapura terhadap sekumpulan mata uang negara mitra dagang utamanya. "Pertumbuhan ekonomi Singapura telah mereda. Walaupun ada kenaikan dalam biaya tenaga kerja, tekanan inflasi kecil dan harus tetap terkendali," jelas MAS, dalam dikutip Bloomberg.

https://ekonomi.kompas.com/read/2018/01/02/100000026/pertumbuhanekonomi_singapura dan Statistics Singapore | Rida Husna | rida@tradingeconomics.com 4/23/2019 9:17:49 AM

e. Perkembangan perekonomian Vietnam

Negara Vietnam merupakan salah satu negara termiskin usai perang selama 20 tahun yang berakhir pada tahun 1975. Dalam 5 tahun pemerintahannya di awal perang berakhir, pertumbuhan ekonominya selalu berada dibawah target pemerintah. Akan tetapi saat ini, Vietnam menjadi salah satu bintang dalam jajaran negara berkembang (emerging markets). Pertumbuhan ekonominya mencapai sekitar 6-7 persen. Ekspor menjadi pendorong pertumbuhan ekonominya. Barang-barang merek Nike dan telepon seluler merek Samsung diproduksi di negara tersebut.

Perekonomian negara Vietnam berada dalam posisi ke-47 terbesar di dunia menurut produk domestik bruto nominal (PDB) dan ke-35 terbesar di dunia apabila diukur berdasarkan keseimbangan kemampuan berbelanja (PPP). Negara ini juga merupakan anggota APEC, ASEAN dan WTO. Pada abad ke-21, Vietnam dalam periode yang terintegrasi ke dalam ekonomi global. Hampir semua perusahaan Vietnam ialah usaha kecil dan menengah (UKM). Negara Vietnam telah menjadi eksportir pertanian terkemuka dan menjadi negara tujuan yang menarik bagi investasi asing di Asia Tenggara. Sekarang ekonomi Vietnam bergantung sebagian besar pada investasi langsung asing untuk menarik modal dari luar negeri untuk mendukung ekonominya. Investasi Asing di hotel mewah dan dan resorts naik untuk mendukung industri pariwisata. Vietnam menargetkan pertumbuhan ekonomi antara 6,6 hingga 6,8 persen pada tahun 2019 mendatang. Hal ini dinyatakan oleh Perdana Menteri Nguyen Xuan Phuc. pertumbuhan ekonomi Vietnam salah satunya akan didorong oleh investasi asing yang deras masuk ke Vietnam tersebut.

CPI Indeks Harga Konsumen di negara Vietnam rata-rata 106,60 Poin Indeks dari 2016 hingga 2019, mencapai tingkat tertinggi sepanjang waktu dari 111,85 Indeks Poin pada Februari 2019 dan

rekor terendah 100,17 Poin Indeks pada Januari 2016. Tingkat inflasi tahunan di Vietnam naik menjadi 2,93 % pada April 2019 dari 2,70 persen pada bulan sebelumnya. Ini merupakan tingkat inflasi tertinggi sejak Desember. Secara bulanan, harga konsumen naik 0,31 persen, menyusul penurunan 0,21 persen pada Maret. Laju inflasi di Vietnam rata-rata 6,34 persen dari 1996 hingga 2019, inflasi tertinggi sepanjang masa 28,24 persen pada Agustus 2008 dan rekor terendah -2,60 persen pada Juli 2000.

f. Perkembangan perekonomian Philippines

Setelah tertatih-tatih selama 1980-an hingga pertengahan 1990-an, negara Philippines dalam beberapa dekade terakhir merupakan perekonomian pasar yang dinamis. Salah satu unsur yang mendasari transformasi perekonomian Philippines belakangan ini ialah pesatnya kemajuan institusi-institusi kebijakan moneter termasuk dalam pembuatan keputusannya. Otoritas Statistik Filipina mengungkapkan, GDP Filipina meningkat 6,7 persen pada 2017, sesuai dengan perkiraan median dalam survei ekonom Bloomberg. Perekonomian naik 6,6% pada kuartal keempat dari tahun sebelumnya, sedikit lebih rendah dari estimasi rata-rata 6,7 persen, mendorong peso dan saham turun. IMF mencatat inflasi Filipina sudah mencapai 5,2 persen pada Juni 2018 dengan inflasi dari awal tahun (*year to date*) mencapai 4,3 persen. Selanjutnya, defisit neraca berjalan juga diperkirakan menjadi 1,5 persen dari produk domestik bruto (PDB) pada akhir 2018, menggambarkan peningkatan impor barang modal serta bahan baku. Investasi langsung asing, yang mencapai tingkat rekor US\$ 10 miliar pada 2017, diperkirakan agak moderat tahun ini. Peso telah terdepresiasi sekitar 7% terhadap dolar AS sejak awal 2018 serta cadangan internasional bruto tercatat sebesar US\$ 77,7 miliar pada akhir bulan Juni, tetap lebih dari cukup. Filipina merupakan satu dari satu bintang ekonomi dalam dekade ini, bertekad untuk terus berpuas diri dengan Bank Dunia yang memperkirakan pertumbuhan lebih dari 6% per tahun sampai 2019.

Tingkat inflasi tahunan Filipina menurun menjadi 3,3 persen pada Maret 2019 dari 3,8 persen pada bulan sebelumnya dan di bawah ekspektasi pasar 3,5 persen. Itu adalah tingkat inflasi terendah sejak Desember 2017, terutama karena perlambatan biaya makanan serta minuman non-alkohol, perumahan, dan utilitas. Bank sentral menetapkan target inflasi antara 2 hingga 4 persen dari 2018 hingga 2020.

Dari tahun ke tahun, harga makanan dan minuman non-alkohol meningkat sebesar 3,4 % di bulan Maret, melambat dari kenaikan 4,7 % di bulan Februari dan mencapai titik terendah dalam 16 bulan. Dalam bulanan, harga konsumen naik 0,1 persen di bulan Maret, sama seperti di bulan sebelumnya dan menandai kenaikan bulan ketiga berturut-turut. Philippine Statistics Authority | Rida Husna | rida@tradingeconomics.com 4/5/2019 9:45:16 AM dan <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/10/22/140345226/vietnam-targetkan-pertumbuhan-ekonomi-hingga-68-persen-di-2019>.

2. Perkembangan Variabel Penelitian

Bagian ini menguraikan perkembangan variabel-variabel penelitian yaitu PDB, Inflasi, investasi, kurs, neraca pembayaran (BP), Pajak (Tax), Pengeluaran Pemerintah (Gov), Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga selama periode penelitian yaitu tahun 2001 sampai dengan tahun 2017.

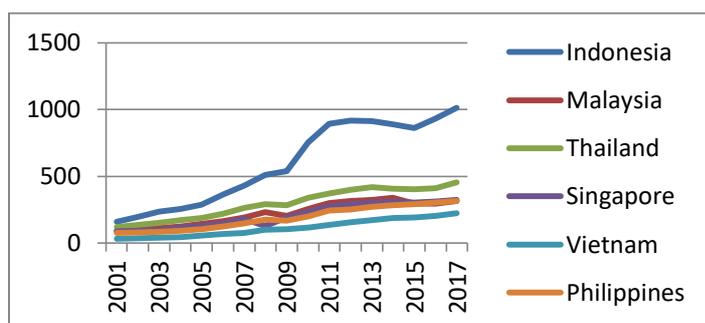
a. Perkembangan PDB

PDB, yaitu Produk Domestik Bruto atas dasar harga konstan tahun 2000 yang dihasilkan oleh negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* pertahun dan diukur dalam milyar US\$. Dalam penelitian ini, data PDB diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data PDB.

Tabel 5.10 : Produk Domestik Bruto Negara Six Emerging Market Asia Tenggara (Milyar US\$) 2001 s/d 2017

N	Tahun	Indonesia	Malaysia	Thailand	Singapore	Vietnam	Philippines
		Produk domestik bruto	Keluaran dalam negara kasar	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (phlitphanth mwl rwm phayni prathes)	Gross domestic product	Tong san pham trong nuoc	Gross domestic product
1	2001	160.44	92.78	120.29	89.28	32.68	76.26
2	2002	195.66	100.84	134.30	91.94	35.06	81.35
3	2003	234.77	110.20	152.28	97.00	39.55	83.90
4	2004	256.83	124.74	172.89	114.18	45.42	91.37
5	2005	285.86	143.53	189.31	127.41	57.63	103.07
6	2006	364.57	162.69	221.75	147.79	66.37	122.21
7	2007	432.21	193.54	262.94	179.98	77.41	149.35
8	2008	510.22	230.81	291.38	129.22	99.13	174.19
9	2009	539.58	202.25	281.71	192.40	106.01	168.33
10	2010	755.09	255.01	341.10	236.42	115.93	199.59
11	2011	892.96	297.95	370.81	275.96	135.53	244.14
12	2012	917.86	314.44	397.55	290.67	155.82	250.09
13	2013	912.52	323.27	420.33	304.45	171.22	271.83
14	2014	890.81	338.06	407.33	311.53	186.20	284.58
15	2015	860.85	296.43	401.39	304.09	193.24	292.77
16	2016	932.25	296.53	411.75	309.76	205.27	304.88
17	2017	1015.33	314.50	455.22	323.90	223.86	313.59

Sumber : world Bank



Gambar 5.7 : Perkembangan PDB (Milyar US\$) negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017.

Sumber : Tabel 5.10

Berdasarkan grafik diatas diketahui bahwa adanya penurunan pertumbuhan PDB negara Singapura dan Indonesia terjadi pada tahun 2015, pertumbuhann PDB Singapura turun menjadi 304,09 US\$ dari 311.53 US\$ tahun sebelumnya, Indonesia tururn menjadi 860,85 US\$ dari 890,81 US\$ tahun sebelumnya, pertumbuhan PDB Malaysia turun menjadi 296,43 US\$ dari 338,06 US\$ tahun sebelumnya dan pertumbuhan PDB Thailand turun menjadi 401,39 US\$ dari 407,33 US\$ tahun sebelumnya. Hal ini merupakan dampak dari krisis ekonomi.

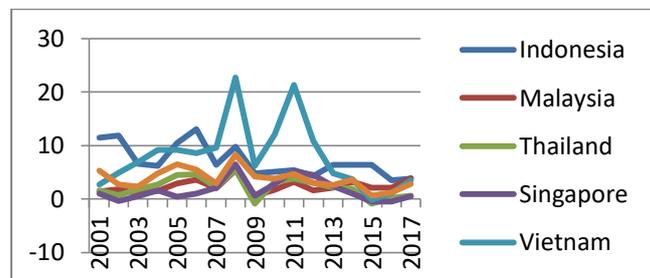
b. Perkembangan Inflasi

Inflasi, yaitu Inflasi atas dasar poin tahun 2001 yang dihasilkan oleh negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* setiap tahun dan diukur dalam satuan persen. Dalam penelitian ini, data inflasi diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data Inflasi.

Tabel 5.11 : Inflasi Negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* Tahun 2001s/d 2017 (Persen)

N	Tahun	Indonesia	Malaysia	Thailand	Singapore	Vietnam	Philippines
		Inflasi	Inflasi	Ngeinfex	Inflation	Lam Phaot	Pagpintong
1	2001	11.50	1.41	1.62	0.99	2.7	5.34
2	2002	11.88	1.80	0.69	-0.39	4.9	2.72
3	2003	6.59	0.99	1.80	0.50	6.9	2.28
4	2004	6.24	1.51	2.75	1.66	9.2	4.82
5	2005	10.45	2.96	4.54	0.42	9.2	6.51
6	2006	13.11	3.60	4.63	1.02	8.6	5.48
7	2007	6.41	2.02	2.24	2.09	9.6	2.9
8	2008	9.78	5.44	5.46	6.51	22.7	8.26
9	2009	4.81	0.58	-0.84	0.60	6.2	4.21
10	2010	5.13	1.71	3.24	2.8	12.1	3.78
11	2011	5.36	3.2	3.80	5.25	21.3	4.71
12	2012	4.28	1.64	3.01	4.52	10.9	3.02
13	2013	6.41	2.09	2.18	2.37	4.8	2.58
14	2014	6.39	3.17	1.89	1.01	3.7	3.59
15	2015	6.36	2.08	-0.90	-0.5	-0.2	0.67
16	2016	3.53	2.12	0.18	-0.50	1.1	1.25
17	2017	3.80	3.87	0.66	0.57	3.52	2.85

Sumber:Worldbank



Gambar 5.8 : perkembangan Inflasi negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* Tahun 2001 s/d 2017 .

Sumber : Tabel 5.11

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat perkembangan inflasi dari tahun 2001 sampai tahun 2017 mengalami fluktuasi yang beragam di negara *Six Emeging Market Asia Tenggara*. Diketahui bahwa adanya kenaikan inflasi yaitu negara Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore, Vietnam dan Philippines pada tahun 2008, inflasi Indonesia sebesar 9,78% dari 6,41% tahun sebelumnya, inflasi Malaysia sebesar 5,44% dari 2,02% tahun sebelumnya, inflasi Thailand naik sebesar 5,46 % dari 2,24% tahun sebelumnya, inflasi Singapura naik sebesar 6,51% dari 2,09 tahun sebelumnya, inflasi Vietnam sebesar 22,7% dari 9,6% tahun sebelumnya dan inflasi Philippines sebesar 8,26% dari 2,9% tahun sebelumnya.

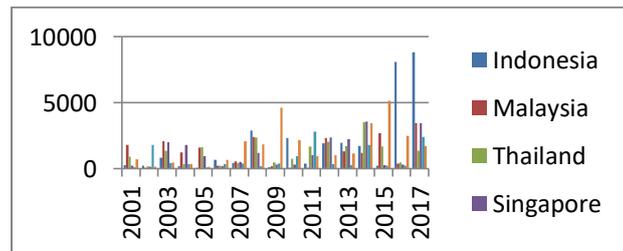
c. Perkembangan Investasi

Investasi, investasi dalam penelitian ini yaitu jumlah investasi asing yang diperoleh setiap negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* secara langsung setiap tahun dan diukur dalam milyar US\$ (investasi dalam milyar US\$). Dalam penelitian ini, data investasi diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data investasi.

Tabel 5.12 : Investasi Negara Six Emerging Market Asia Tenggara (Milyar US\$) Tahun 2001s/d 2017

N	Tahun	Indonesia	Malaysia	Thailand	Singapore	Vietnam	Philippines
		Investasi	Pelaburan	การลงทุน (Kār Ingthun)	Investation	đầu tư	Pamumuhunan
1	2001	243.8	1765.3	889.8	226.8	87.0	672.0
2	2002	187.6	12.3	160.7	136.8	1780.0	126.0
3	2003	829.0	2050.0	1336.0	1997.3	412.0	454.3
4	2004	158.0	1210.0	308.7	1779.6	312.0	322.1
5	2005	32.0	1600.0	1609.0	926.7	93.2	119.4
6	2006	662.0	203.0	197.3	161.8	341.7	645.8
7	2007	423.2	538.8	391.0	474.4	367.3	2083.0
8	2008	2885.2	2396.0	2341.0	1157.3	170.3	1820.0
9	2009	103.3	181.5	429.0	271.5	349.3	4604.6
10	2010	2300.0	34.0	745.3	294.3	943.0	2149.2
11	2011	366.0	24.0	1644.3	1000.5	2771.7	936.4
12	2012	1901.0	2311.9	2006.8	2354.2	317.5	1005.0
13	2013	1930.7	1283.0	1716.4	2232.0	267.2	1134.2
14	2014	1690.5	1188.3	3537.7	3542.1	1790.0	3457.2
15	2015	191.0	2675.0	1678.2	242.0	223.0	5141.7
16	2016	8068.8	362.3	435.5	270.9	200.0	2478.4
17	2017	8819.5	3452.3	1319.9	3429.2	2400.0	1700.0

Sumber:Worldbanb



Gambar 5.9 : perkembangan investasi negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017 .

Sumber : Tabel 5.12

Berdasarkan grafik diatas diketahui bahwa adanya penurunan Investasi negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* yang terjadi pada tahun 2013, Perkembangan Malaysia turun menjadi 1283,0 US\$ dari 2311,9 US\$ tahun sebelumnya, Thailand turun menjadi 1716,4 US\$ dari 2006,8 US\$ tahun sebelumnya, Singapore turun menjadi 2232,0 US\$ dari 2354,2 US\$ tahun sebelumnya, Vietnam turun menjadi 267,2 US\$ dari 317,5 US\$ tahun sebelumnya.

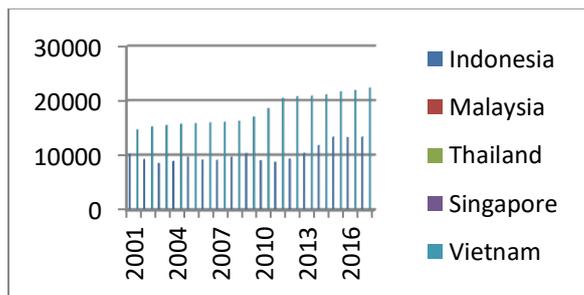
d. Perkembangan Nilai Tukar (Kurs)

Nilai Tukar (Kurs)dalam penelitian ini yaitu kurs atau nilai mata uang negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* terhadap Dollar USD yang diperoleh setiap tahun dan diukur dalam satuan dolar USD. Dalam penelitian ini, data kurs diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data kurs.

Tabel 5.13: Kurs Negara Six Emerging Market Asia Tenggara (Mata Uang Perneraga/US\$) Tahun 2001s/d 2017

N	Tahun	Indonesia	Malaysia	Thailand	Singapore	Vietnam	Philippines
		Kurs	Kadar pertukaran	อัตราแลกเปลี่ยน (Xatrá lækpeifýn)	Exchange rate	tỷ giá hối đoái	Exchange rate
1	2001	10260	3.8	44.431	1.791	14725	50.992
2	2002	9311	3.8	42.960	1.790	15279	51.603
3	2003	8577	3.8	41.484	1.742	15509	54.203
4	2004	8938	3.8	40.222	1.690	15746	56.039
5	2005	9704	3.787	40.220	1.664	15858	55.085
6	2006	9159	3.668	37.881	1.588	15994	51.314
7	2007	9141	3.437	34.518	1.507	16105	46.148
8	2008	9698	3.335	33.313	1.414	16302	44.323
9	2009	10389	3.524	34.285	1.454	17065	47.679
10	2010	9090	3.221	31.685	1.363	18612	45.109
11	2011	8770	3.060	30.491	1.257	20509	43.313
12	2012	9386	3.088	31.083	1.249	20828	42.228
13	2013	10461	3.150	30.725	1.251	20933	42.446
14	2014	11865	3.272	32.479	1.267	21148	44.395
15	2015	13389	3.905	34.247	1.374	21697	45.502
16	2016	13308	4.148	35.296	1.381	21935	47.492
17	2017	13380	4.300	33.939	1.380	22370	50.403

Sumber: Worldbank



Gambar 5.10 : perkembangan kurs negara Six Emerging Market Asia Tenggara Tahun 2001 s/d 2017 .

Sumber : Tabel 5.13

Berdasarkan tabel diatas tersebut dapat dilihat perkembangan kurs dari tahun 2001 sampai tahun 2017, diketahui bahwa pada tahun 2015 nilai tukar mata uang *Six Emerging Market Asia Tenggara* mengalami depresiasi atau melemah terhadap dollar AS yaitu, kurs Indonesia sebesar Rp 13389/US\$ dari Rp 11865/US\$ tahun sebelumnya, kurs Malaysia sebesar Rm 3.905/US\$ dari RM 3.272/US\$ tahun sebelumnya, kurs Thailand sebesar ฿ 34.247/US\$ dari ฿ 32.479/US\$ tahun sebelumnya, kurs Singapore sebesar S\$ 1.374/US\$ dari S\$ 1.267/US\$ tahun sebelumnya, kurs Vietnam sebesar đ 21697/US\$ dari đ 21148/US\$ tahun sebelumnya, kurs Philippines sebesar ₱ 45.502/ US\$ dari ₱ 44.395/US\$ tahun sebelumnya. Dapat di simpulkan bahwa kurs atau nilai tukar mata uang *Six Emerging Market Asia Tenggara* mengalami depresiasi atau melemah terhadap Dollar AS, yang di pengaruhi oleh rencana bank sentral Amerika Serikat/The Federal Reserve menaikkan suku bunga acuan. Dan pemerintah china yang di ikuti beberapa negara seperti Vietnam mendevaluasi nilai tukar mata uangnya. Tujuan melemahkan mata uang (devaluasi) untuk menggenjot ekspor.

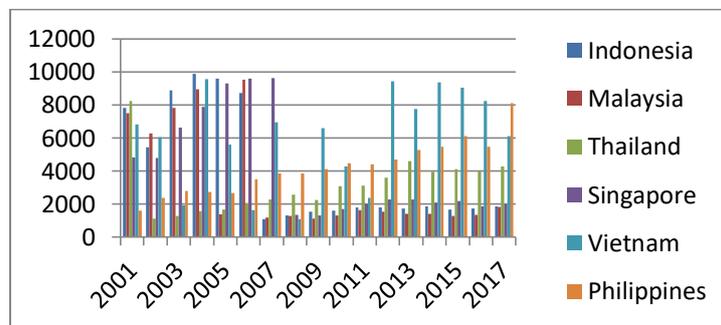
e. Perkembangan Neraca Pembayaran (BP)

Neraca pembayaran dalam penelitian ini adalah total transaksi neraca pembayaran (BoP) yang di peroleh negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* setiap tahun dan diukur dalam milyar US\$. Dalam penelitian ini, data neraca pembayaran diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data neraca pembayaran.

Tabel 5.14 : Neraca Pembayaran (BP) Negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* Tahun 2001s/d 2017 (Milyar US\$)

N	Tahun	Indonesia	Malaysia	Thailand	Singapore	Vietnam	Philippines
		Neraca pembayaran	Imbangan pembayaran	ความสมดุลของการชำระเงิน (Khwām s̄mdul khng kār chàra ngein)	Balance of payments	cán cân thanh toán	Balanse ng pagbabayad
1	2001	7834	7513	8232	4819	6820	1590
2	2002	5423	6278	1103	4781	6040	2360
3	2003	8875	7820	1267	6620	1931	2780
4	2004	9903	8956	1583	7893	9570	2730
5	2005	9608	1369	1676	9316	5601	2658
6	2006	8722	9540	2046	9594	1637	3489
7	2007	1085	1185	2288	9626	6953	3854
8	2008	1327	1267	2567	1348	1082	3873
9	2009	1530	1133	2247	1322	6608	4121
10	2010	1616	1318	3080	1690	4276	4464
11	2011	1787	1634	3121	1996	2360	4415
12	2012	1800	1543	3609	2266	9429	4713
13	2013	1736	1395	4593	2288	7745	5293
14	2014	1861	1423	3970	2078	9359	5470
15	2015	1652	1294	4121	2187	9060	6126
16	2016	1732	1347	3979	1850	8235	5464
17	2017	1852	1827	4280	1982	6124	8105

Sumber: Worldbank



**Gambar 5.11 : perkembangan neraca pembayaran negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* Tahun 2001 s/d 2017 .
Sumber : Tabel 5.14**

Berdasarkan grafik diatas diketahui bahwa adanya penurunan neraca pembayaran negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* yang terjadi pada tahun 2015, Perkembangan neraca pembayaran Indonesia turun menjadi 1652 US\$ dari 1861 US\$ tahun sebelumnya, Malaysia turun menjadi 1294

US\$ dari 1423 US\$ tahun sebelumnya, Vietnam turun menjadi 9060 US\$ dari 9359 US\$ tahun sebelumnya.

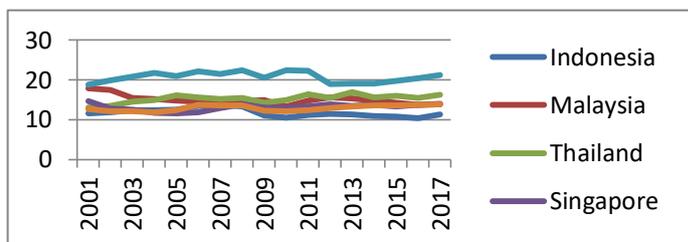
f. Perkembangan Pajak (Tax)

Pajak yang digunakan dalam penelitian ini adalah total pajak pertahun yang di peroleh negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* setiap tahun dan diukur dalam satuan persen (%). Dalam penelitian ini, data pajak (Tax) diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data pajak.

Tabel 5.15 : Pajak (Tax) Negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* Tahun 2001s/d 2017 (Persen)

N	Tahun	Indonesia	Malaysia	Thailand	Singapore	Vietnam	Philippines
		Pajak	Cukai	ภาษี (Phāsī)	Tax	thuế	Buwis
1	2001	11.578	17.794	13.070	14.668	18.718	12.693
2	2002	11.826	17.447	13.470	12.771	19.845	12.091
3	2003	12.385	15.495	14.481	12.528	20.730	12.101
4	2004	12.385	15.199	14.853	11.690	21.658	11.815
5	2005	12.455	14.826	16.061	11.612	20.897	12.427
6	2006	13.434	14.516	15.636	11.897	22.187	13.711
7	2007	13.673	14.303	15.143	12.888	21.472	13.534
8	2008	13.310	14.662	15.384	13.853	22.400	13.589
9	2009	11.057	14.940	14.194	13.072	20.564	12.229
10	2010	10.537	13.332	14.923	12.969	22.323	12.146
11	2011	11.158	14.794	16.361	13.266	22.208	12.381
12	2012	11.380	15.613	15.440	13.786	18.975	12.887
13	2013	11.285	15.310	16.909	13.407	19.069	13.309
14	2014	10.835	14.840	15.622	13.700	19.098	13.605
15	2015	10.753	14.290	16.028	13.308	19.685	13.627
16	2016	10.332	13.766	15.509	13.708	20.384	13.676
17	2017	11.356	13.987	16.231	13.809	21.234	13.786

Sumber:Worldbank



**Gambar 5.12: perkembangan pajak negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* Tahun 2001 s/d 2017 .
Sumber : Tabel 4.6**

Emerging Market Asia Tenggara yang terjadi pada tahun 2009, Perkembangan pajak Indonesia turun menjadi 11,057% dari 13,310% tahun sebelumnya, Thailand turun menjadi 14,194% dari 15,384% tahun sebelumnya, Singapore turun menjadi 13,072% dari 13,853% tahun sebelumnya, Vietnam turun menjadi 20,564% dari 22,400% tahun sebelumnya, dan pajak Philippines turun menjadi 12,229% dari 13,589% tahun sebelumnya.

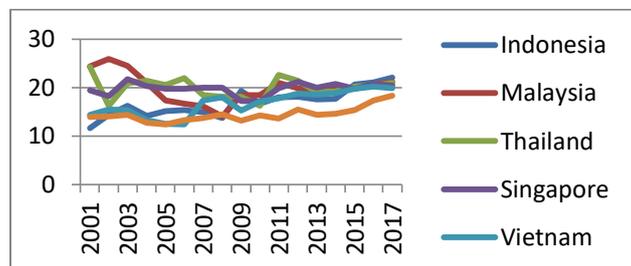
g. Perkembangan Pengeluaran Pemerintah (GOV)

Pengeluaran pemerintah atau *government expenditure* yang digunakan dalam penelitian ini adalah total pengeluaran pertahun yang di peroleh negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* setiap tahun dan diukur dalam satuan persen (%). Dalam penelitian ini, data pengeluaran pemerintah (gov) diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data pengeluaran pemerintah.

Tabel 5.16 : Pengeluaran pemerintah (gov) Negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* Tahun 2001s/d 2017 (Persen)

N	Tahun	Indonesia	Malaysia	Thailand	Singapore	Vietnam	Philippines
		Pengeluaran pemerintah	Perbelanjaan kerajaan	รายจ่ายรัฐบาล (Rāyçāy raṭṭhābāl)	Government expenditure	chi tiêu chính phủ	Paggastang pamahalaan
1	2001	11.59	24.34	24.24	19.46	14.34	13.91
2	2002	14.36	25.90	16.22	18.18	15.45	14.06
3	2003	16.27	24.54	20.86	21.80	15.34	14.38
4	2004	14.17	21.01	21.45	20.30	13.23	12.75
5	2005	15.14	17.34	20.54	19.81	12.45	12.42
6	2006	15.31	16.74	22.00	19.74	12.36	13.26
7	2007	14.94	16.12	18.48	20.01	17.37	13.66
8	2008	13.67	14.03	18.16	19.94	18.05	14.44
9	2009	19.30	18.46	18.17	17.19	15.23	13.21
10	2010	16.65	18.40	16.22	17.16	17.11	14.21
11	2011	18.00	20.97	22.63	19.89	17.81	13.56
12	2012	18.09	19.92	21.39	21.16	18.78	15.45
13	2013	17.60	19.45	19.14	19.95	18.51	14.34
14	2014	17.67	19.80	19.24	20.76	18.87	14.64
15	2015	20.62	19.84	20.22	19.73	19.78	15.34
16	2016	21.12	20.63	20.43	20.79	20.21	17.34
17	2017	22.12	21.25	20.98	20.45	19.89	18.34

Sumber: Worldbank



Gambar 5.13: perkembangan pengeluaran pemerintah (gov) negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* Tahun 2001 s/d 2017.

Sumber : Tabel 4.7

Berdasarkan grafik diatas diketahui bahwa adanya penurunan pengeluaran pemerintah (*government expenditure*) negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* yang terjadi pada tahun 2013, Perkembangan pengeluaran pemerintah Indonesia turun menjadi 17,60% dari 18,09% tahun sebelumnya, Malaysia turun menjadi 19,45% dari 19,92 tahun sebelumnya, Thailand turun menjadi 19,14% dari 21,39% tahun sebelumnya, Singapore turun menjadi 19,95% dari 21,16% tahun

sebelumnya, Vietnam turun menjadi 18,51% dari 18,78% tahun sebelumnya, dan pajak Philippines turun menjadi 14,34% dari 15,45% tahun sebelumnya.

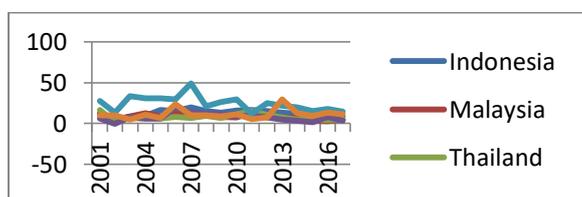
h. Perkembangan Jumlah Uang Beredar (JUB)

Jumlah uang beredar (JUB) yang digunakan dalam penelitian ini adalah M1, yaitu jumlah permintaan uang kartal + uang giral yang diperoleh negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* setiap tahun dan diukur dalam satuan persen (%). Dalam penelitian ini, data jumlah uang beredar diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data jumlah uang beredar.

Tabel 5.17 : Jumlah Uang Beredar (JUB) Negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* Tahun 2001s/d 2017 (Persen)

N	Tahun	Indonesia	Malaysia	Thailand	Singapore	Vietnam	Philippines
		JUB	Bekalan wang	ปริมาณเงิน (Primañ ngein)	The money supply	cung tiền	Ang supply ng pera
1	2001	11.87	11.63	16.37	5.85	27.33	9.98
2	2002	4.75	4.48	1.30	-0.33	13.27	9.96
3	2003	7.93	8.62	6.24	8.05	33.05	4.28
4	2004	9.14	12.68	5.79	6.23	31.05	10.72
5	2005	16.33	8.79	6.09	6.19	30.90	6.84
6	2006	14.94	13.63	8.15	19.36	29.67	23.45
7	2007	19.32	7.92	6.25	13.41	49.10	9.60
8	2008	14.92	10.53	9.16	12.04	20.69	10.04
9	2009	12.95	7.74	6.76	11.33	26.23	8.63
10	2010	15.40	7.34	10.94	8.59	29.71	10.89
11	2011	16.43	14.62	15.12	9.98	11.94	5.30
12	2012	14.95	8.84	10.37	7.22	24.54	6.97
13	2013	12.78	7.39	7.31	4.31	21.39	29.33
14	2014	11.88	6.30	4.65	3.33	19.74	12.43
15	2015	8.99	3.04	4.43	1.52	14.90	9.19
16	2016	10.02	2.65	4.22	8.04	17.88	13.32
17	2017	8.27	4.78	5.01	3.19	14.256	11.42

Sumber: Worldbank



Gambar 5.14 : perkembangan jumlah uang beredar (JUB) negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* Tahun 2001 s/d 2017.

.Sumber : Tabel 4.8

Berdasarkan grafik diatas diketahui bahwa jumlah uang beredar mengalami fluktuasi yang beragam di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara*. Diketahui bahwa adanya kenaikan jumlah uang beredar di Indonesia pada tahun 2016 sebesar 10,02% namun menurun pada tahun 2017 sebesar 8,27%, Malaysia pada tahun 2016 sampai pada tahun 2017 tetap mengalami peningkatan yaitu sebesar 2,65% menjadi 4,78%, Thailand juga mengalami peningkatan yaitu sebesar 4,22% menjadi 5,01%, jumlah uang beredar Singapore menurun pada tahun 2016 sebesar 8,04% menurun menjadi 3,19%, Vietnam meningkat sebesar 17,88% menjadi 14,256%, jumlah uang beredar

Philippines menurun dari 13,32% menjadi 11,42%. Jumlah uang beredar perlu dijaga karna dapat mengakibatkan inflasi yang tinggi yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi dalam suatu negara.

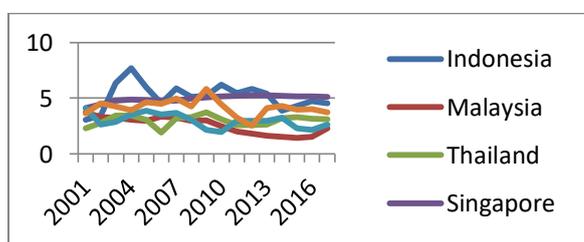
i. Perkembangan Suku Bunga

Suku bunga yang di gunakan dalam penelitian ini ialah suku bunga bank sentral yang dihasilkan oleh negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* setiap tahun dan diukur dalam satuan persen. Dalam penelitian ini, data suku bunga diperoleh mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2017. Berikut perkembangan data suku bunga.

Tabel 5.18: Suku bunga Negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* Tahun 2001s/d 2017 (Persen)

N	Tahun	Indonesia	Malaysia	Thailand	Singapore	Vietnam	Philippines
		Suku bunga	Kadar faedah	อัตราดอกเบี้ย (Xàtrā dɔkbeŋ)	Interest rate	lãi suất	Mga rate ng interes
1	2001	3.06	3.75	2.31	4.12	4.11	3.65
2	2002	3.44	3.32	2.78	4.47	2.61	4.53
3	2003	6.34	3.23	3.46	4.80	2.85	4.25
4	2004	7.68	3.04	3.45	4.89	3.55	3.90
5	2005	5.97	2.95	3.06	4.85	3.88	4.62
6	2006	4.56	3.33	1.93	4.74	3.54	4.48
7	2007	5.88	3.24	3.20	4.80	3.68	4.99
8	2008	5.10	2.95	3.28	4.96	3.05	4.26
9	2009	5.22	3.00	3.75	5.08	2.15	5.82
10	2010	6.23	2.49	3.13	5.17	1.94	4.45
11	2011	5.47	2.00	2.60	5.21	2.96	3.27
12	2012	5.84	1.80	2.58	5.24	2.96	2.52
13	2013	5.39	1.64	2.62	5.24	2.94	4.10
14	2014	3.85	1.53	3.19	5.21	3.24	4.29
15	2015	4.32	1.45	3.29	5.17	2.28	3.98
16	2016	4.72	1.51	3.16	5.16	2.16	4.04
17	2017	4.55	2.31	3.12	5.14	2.62	3.74

Sumber: Worldbank



Gambar 5.15 : suku bunga negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* Tahun 2001 s/d 2017 .

Sumber : Tabel 4.9

Berdasarkan grafik diatas diketahui bahwa suku bunga negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* cenderung berbentuk fluktuasi yang beragam. Suku bunga yang berbeda-beda setiap negara, dimana nilai suku bunga di negara Indonesia tertinggi terjadi pada tahun 2004 yaitu sebesar 7,68%, suku bunga Malaysia tertinggi pada tahun 2001 yaitu sebesar 3,75%, suku bunga Thailand tertinggi pada tahun 2004 yaitu sebesar 3,45%, suku bunga Singapore tertinggi pada tahun 2012 sampai

dengan 2013 sebesar 5,24%, suku bunga Vietnam tertinggi pada tahun 2001 yaitu sebesar 4,11% dan suku bunga Philippines tertinggi pada tahun 2009 yaitu sebesar 5,82%.

3. Hasil Uji Asumsi VAR

a. 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 : produk domestik bruto (PDB), Inflasi, Investasi, Kurs, Neraca pembayaran (BP), Pajak (Tax), Pengeluaran pemerintah (Gov), Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga. Hasil pengujian stasioneritas data untuk semua variabel amatan adalah sebagai berikut :

Tabel 5.19 : Hasil Pengujian Stasioner Dengan Akar-akar Unit Pada Level

Variabel	Nilai Augmented Dickey Fuller	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob	Keterangan
PDB	-2.945405	-3.496346	0.0438	Tidak Stasioneritas
INFLASI	-2.633014	-3.497727	0.0898	Tidak Stasioneritas Stasioneritas
INVESTASI	-8.794686	-3.496346	0.0000	Tidak Stasioneritas
KURS	-2.183597	-3.496346	0.2135	Stasioneritas
BP	-3.709584	-3.497029	0.0053	Tidak Stasioneritas
TAX	-2.523602	-3.496346	0.1129	Stasioneritas
GOV	-4.082026	-3.496346	0.0016	Tidak Stasioneritas
JUB	-2.975675	-3.497029	0.0407	Tidak Stasioneritas
BUNGA	-3.009343	-3.496346	0.0374	

Sumber: *Output Views 2019*

Pada tabel di atas hasil uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF) menunjukkan bahwa terdapat 3 variabel stasioner pada level yaitu, investasi, neraca pembayaran (BP) dan pengeluaran pemerintah (Gov) sebagaimana ditunjukkan oleh nilai ADF statistik yang di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Dan ada 6 variabel yang tidak stasioner pada level yaitu PDB, inflasi, kurs, tax, JUB dan bunga. Maka akan di uji kembali dengan cara first difference, kemudian diuji kembali dengan uji ADF. Hasil pengujian untuk 1st difference dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5.20 : 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
PDB	-10.10284	-3.497029	0.0000	Stasioneritas
INFLASI	-11.90401	-3.497727	0.0001	Stasioneritas Stasioneritas
INVESTASI	-10.90900	-3.498439	0.0000	Stasioneritas
KURS	-9.895832	-3.497029	0.0000	Stasioneritas
BP	-16.08674	-3.497029	0.0001	Stasioneritas
TAX	-9.768644	-3.497029	0.0000	Stasioneritas
GOV	-12.49073	-3.497029	0.0001	Stasioneritas
JUB	-10.75690	-3.497727	0.0000	Stasioneritas
BUNGA	-9.436594	-3.497029	0.0000	

Sumber: *Output Views 2019*

Pada tabel diatas menunjukkan hasil uji *Augmented Dickey Fuller (ADF)* bahwa data semua variabel stasioner pada 1st difference. Sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Dickey Fuller statistik yang di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Artinya jika seluruh variabel sudah stasioner maka langkah selanjutnya sudah bisa di analisis.

b. Hasil Uji Kointegrasi

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

Tabel 5.21 : Uji Kointegrasi Johansen

Date: 02/27/19 Time: 19:42				
Sample (adjusted): 3 102				
Included observations: 100 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: LNPDB INFLASI LNINV LNKURS LNBP TAX GOV JUB SBI				
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 *	0.477241	256.8273	197.3709	0.0000
At most 1 *	0.374994	191.9637	159.5297	0.0003
At most 2 *	0.350671	144.9643	125.6154	0.0019
At most 3 *	0.270642	101.7827	95.75366	0.0180
At most 4 *	0.207636	70.22368	69.81889	0.0464
At most 5	0.182977	46.95019	47.85613	0.0607
At most 6	0.112521	26.74140	29.79707	0.1081
At most 7	0.106103	14.80430	15.49471	0.0633
At most 8	0.035242	3.587779	3.841466	0.0582
Trace test indicates 5 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

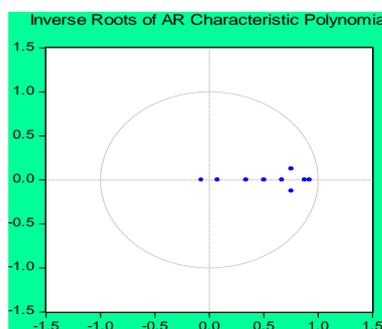
Pada tabel diatas, hasil uji kointegrasi Johansen menunjukkan bahwa terdapat ada 5 persamaan terkointegrasi (seperti keterangan dibagian bawah tabel) pada level 5 persen yang berarti asumsi adanya hubungan jangka panjang antar variabel terbukti.

c. 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 5.22 : Tabel Stabilitas Lag Struktur

Roots of Characteristic Polynomial	
Endogenous variables: LNPDB INFLASI LNINV LNKURS LNBP TAX GOV JUB SBI	
Exogenous variables: C	
Lag specification: 1 1	
Date: 02/27/19 Time: 19:44	
Root	Modulus
0.919770	0.919770
0.876588	0.876588
0.754167 - 0.126920i	0.764772
0.754167 + 0.126920i	0.764772
0.669022	0.669022
0.504012	0.504012
0.338034	0.338034
0.076885	0.076885
-0.072349	0.072349
No root lies outside the unit circle. VAR satisfies the stability condition.	



Gambar 5.16 : Stabilitas Lag Struktur

Pada Tabel diatas hasil Stabilitas Lag Struktur menunjukkan nilai roots modulus dibawah 1 kemudian pada Gambar diatas juga 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.

d. Hasil Penetapan Lag Optimal

Penetapan lag optimal dapat menggunakan kriteria *schwarz criterion (SC)* dan *Akaike information criterion (AIC)*. Penentuan lag yang optimal jika nilai *AIC* dan *SC* lebih rendah dari lag lainnya, berikut hasil pemilihan lag 1 dan lag 2.

Tabel 5.23: VAR Pada Lag 1

Vector Autoregression Estimates
Date: 02/27/19 Time: 19:23
Sample (adjusted): 2 102
Included observations: 101 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

Determinant resid covariance (dof adj.)	72.09601
Determinant resid covariance	28.20924
Log likelihood	-1458.467
Akaike information criterion	30.66272
Schwarz criterion	32.99303

Tabel 5.24 VAR Pada Lag 2

Vector Autoregression Estimates	
Date: 02/27/19 Time: 19:47	
Sample (adjusted): 3 102	
Included observations: 100 after adjustments	
Standard errors in () & t-statistics in []	
Determinant resid covariance (dof adj.)	52.12738
Determinant resid covariance	7.824039
Log likelihood	-1379.905
Akaike information criterion	31.01809
Schwarz criterion	35.47294

Hasil penentuan lag diatas menunjukkan bahwa pada lag 1 nilai AIC (30.66272) lebih rendah dari nilai AIC pada lag 2 yaitu (31.01809). Kesimpulannya adalah penggunaan VAR pada lag 1 lebih optimal dibandingkan dengan VAR pada lag 2. Jadi penelitian ini menggunakan lag 1 untuk menganalisanya.

4. Hasil Vector Autoregression (VAR)

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*). Adapun hasil VAR adalah sebagai berikut:

Tabel 5.25 : Hasil Estimasi VAR

Vector Autoregression Estimates									
Date: 02/27/19 Time: 19:23									
Sample (adjusted): 2 102									
Included observations: 101 after adjustments									
Standard errors in () & t-statistics in []									
	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
LNPDB(-1)	0.896928 (0.08308) [10.7966]	-0.150486 (0.57566) [-0.26142]	0.641899 (0.27270) [2.35391]	-0.003986 (0.30440) [-0.01309]	-0.159416 (0.12951) [-1.23092]	-0.125813 (0.30067) [-0.41845]	0.873176 (0.43016) [2.02991]	-1.207206 (1.29678) [-0.93092]	-0.094867 (0.14444) [-0.65681]
INFLASI(-1)	0.014054 (0.01315) [1.06878]	0.298867 (0.09112) [3.27990]	-0.025794 (0.04316) [-0.59756]	0.038587 (0.04818) [0.80084]	0.011731 (0.02050) [0.57224]	-0.089322 (0.04759) [-1.87681]	-0.032591 (0.06809) [-0.47865]	0.045136 (0.20527) [0.21989]	0.040705 (0.02286) [1.78038]
LNINV(-1)	-0.078801 (0.03231) [-2.43891]	-0.208745 (0.22389) [-0.93237]	0.022739 (0.10606) [0.21440]	-0.057084 (0.11839) [-0.48218]	0.042284 (0.05037) [0.83948]	-0.041225 (0.11694) [-0.35255]	-0.086007 (0.16730) [-0.51410]	-0.094569 (0.50435) [-0.18751]	-0.011037 (0.05617) [-0.19648]
LNKURS(-1)	-0.016273 (0.01731) [-0.93991]	0.159956 (0.11997) [1.33330]	-0.025004 (0.05683) [-0.43997]	0.852762 (0.06344) [13.4424]	0.031050 (0.02699) [1.15041]	0.053919 (0.06266) [0.86049]	-0.031749 (0.08965) [-0.35416]	0.511951 (0.27026) [1.89432]	0.016179 (0.03010) [0.53747]

LNBP(-1)	0.007985 (0.06337) [0.12601]	-0.151670 (0.43911) [-0.34541]	0.080497 (0.20801) [0.38699]	-0.065590 (0.23219) [-0.28248]	0.466330 (0.09879) [4.72048]	-0.082867 (0.22935) [-0.36132]	-0.214828 (0.32812) [-0.65473]	-1.088997 (0.98917) [-1.10092]	0.133092 (0.11017) [1.20801]
TAX(-1)	-0.031674 (0.02300) [-1.37695]	0.000342 (0.15940) [0.00214]	-0.031332 (0.07551) [-0.41496]	0.033936 (0.08429) [0.40263]	0.047797 (0.03586) [1.33286]	0.790867 (0.08325) [9.49961]	0.112374 (0.11911) [0.94347]	0.988712 (0.35907) [2.75354]	-0.082451 (0.03999) [-2.06162]
GOV(-1)	-0.015316 (0.01643) [-0.93203]	-0.150615 (0.11387) [-1.32271]	-0.013714 (0.05394) [-0.25425]	-0.047370 (0.06021) [-0.78673]	0.002889 (0.02562) [0.11279]	0.006571 (0.05947) [0.11048]	0.615907 (0.08509) [7.23853]	-0.475034 (0.25651) [-1.85191]	0.005431 (0.02857) [0.19010]
JUB(-1)	0.009835 (0.00718) [1.37056]	0.176189 (0.04973) [3.54321]	0.024960 (0.02356) [1.05962]	0.008959 (0.02629) [0.34072]	-0.030356 (0.01119) [-2.71350]	0.052875 (0.02597) [2.03584]	-0.029257 (0.03716) [-0.78738]	0.146295 (0.11202) [1.30601]	-0.010172 (0.01248) [-0.81526]
SBI(-1)	-0.027645 (0.04028) [-0.68635]	0.152678 (0.27910) [0.54703]	-0.127088 (0.13221) [-0.96124]	0.120767 (0.14758) [0.81829]	0.097707 (0.06279) [1.55605]	-0.087317 (0.14578) [-0.59899]	-0.095335 (0.20856) [-0.45712]	1.074477 (0.62873) [1.70896]	0.729599 (0.07003) [10.4186]
C	1.755152 (0.84595) [2.07477]	5.539160 (5.86189) [0.94494]	3.437273 (2.77684) [1.23784]	1.181719 (3.09967) [0.38124]	3.924868 (1.31879) [2.97611]	4.434963 (3.06168) [1.44854]	3.933436 (4.38025) [0.89799]	13.26721 (13.2050) [1.00471]	1.533494 (1.47079) [1.04263]

R-squared	0.741912	0.575329	0.123435	0.859468	0.336281	0.808648	0.604591	0.490541	0.729889
Adj. R-squared	0.716387	0.533328	0.036742	0.845569	0.270638	0.789723	0.565485	0.440155	0.703175
Sum sq. resids	13.82835	663.9825	148.9984	185.6570	33.60717	181.1337	370.7476	3369.462	41.80070
S.E. equation	0.389820	2.701205	1.279588	1.428351	0.607708	1.410844	2.018452	6.084986	0.677752
F-statistic	29.06585	13.69816	1.423816	61.83749	5.122907	42.72926	15.46016	9.735657	27.32212
Log likelihood	-42.89861	-238.4111	-162.9480	-174.0562	-87.74354	-172.8106	-208.9830	-320.4359	-98.76131
Akaike AIC	1.047497	4.919032	3.424712	3.644677	1.935516	3.620012	4.336298	6.543285	2.153689
Schwarz SC	1.306420	5.177955	3.683635	3.903600	2.194439	3.878935	4.595221	6.802207	2.412612
Mean dependent	5.348119	4.146337	6.542970	4.643069	8.081683	14.81832	18.02525	11.92525	3.808614
S.D. dependent	0.731983	3.954139	1.303763	3.634691	0.711580	3.076686	3.062076	8.132531	1.244002
Determinant resid covariance (dof adj.)		72.09601							
Determinant resid covariance		28.20924							
Log likelihood		-1458.467							
Akaike information criterion		30.66272							
Schwarz criterion		32.99303							

Adapun hasil VAR diatas menunjukkan kontribusi dari masing-masing variabel terhadap variabel lainnya. Selanjutnya dilakukan rangkuman kontribusi terbesar satu dan dua dari masing –masing variabel terhadap variabel lain yang di jelaskan pada tabel berikut:

Tabel 5.26 : Hasil Analisis VAR

Variabel	Kontribusi terbesar 1	Kontribusi terbesar 2
PDB	PDB _{t-1} 0.896928	INF _{t-1} 0.014054
INFLASI	INF _{t-1} 0.298867	JUB _{t-1} 0.176189
INVESTASI	PDB _{t-1} 0.641899	BP _{t-1} 0.080497
KURS	KURS _{t-1} 0.852762	SBI _{t-1} 0.120767

BP	BP _{t-1} 0.466330	SBI _{t-1} 0.097707
TAX	TAX _{t-1} 0.790867	KURS _{t-1} 0.853919
GOV	PDB _{t-1} 0.873176	GOV _{t-1} 0.615907
JUB	SBI _{t-1} 1.07447	TAX _{t-1} 0.988712
SBI	SBI _{t-1} 0.729599	BP _{t-1} 0.133092

Sumber tabel 4.16

Pada tabel diatas, hasil konstribusi analisa VAR seperti di atas, menunjukkan kontribusi terbesar satu dan kotribusi terbesar kedua terhadap suatu variabel. Untuk variabel PDB kontribusi terbesar pertama yaitu PDB itu sendiri tahun sebelumnya dan inflasi tahun sebelumnya, untuk variabel inflasi kontribusi terbesar pertama yaitu inflasi tahun sebelumnya dan jumlah uang beredar tahun sebelumnya. Untuk investasi kontribusi terbesar pertama yaitu PDB tahun sebelumnya dan neraca pembayaran tahun sebelumnya, untuk variabel kurs kontribusi terbesar pertama yaitu kurs itu sendiri tahun sebelumnya dan suku bunga tahun sebelumnya. Untuk variabel neraca pembayaran kontribusi terbesar pertama yaitu neraca pembayaran itu sendiri tahun sebelumnya dan suku bunga tahun sebelumnya, untuk variabel tax atau pajak kontribusi terbesar pertama yaitu tax itu sendiri tahun sebelumnya dan kurs tahun sebelumnya. Untuk variabel pengeluaran pemerintah (Gov) kontribusi terbesar pertama yaitu PDB tahun sebelumnya dan Gov itu sendiri tahun sebelumnya, untuk variabel jumlah uang beredar (JUB) kontribusi terbesar pertama yaitu suku bunga tahun sebelumnya dan tax tahun sebelumnya. Untuk variabel suku bunga (SBI) kontribusi terbesar pertama yaitu suku bunga itu sendiri tahun sebelumnya dan neraca pembayaran tahun sebelumnya.

5. *Impulse Response Function (IRF)*

Analisis *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. Adapun hasil IRF sebagai berikut.

Tabel 5.27 : Hasil Uji *Impulse Response Function (IRF)*

Response of LNPDDB:									
Period	LNPDDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.402961	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.334726	-0.006866	-0.098478	-0.037298	-0.007129	-0.040305	-0.002227	0.041980	-0.029400
3	0.270691	0.055310	-0.078429	-0.082541	0.009627	-0.062612	-0.041889	0.038059	-0.036591
4	0.227464	0.057532	-0.070062	-0.073804	-0.012389	-0.066241	-0.051106	0.052607	-0.012927
5	0.176665	0.047890	-0.055369	-0.065574	-0.013565	-0.073927	-0.063213	0.045519	-0.005620
6	0.126643	0.044730	-0.049025	-0.050830	-0.013474	-0.078023	-0.067681	0.038767	0.005383
7	0.084464	0.039500	-0.034443	-0.040273	-0.008101	-0.076413	-0.068186	0.028728	0.013729
8	0.051406	0.033876	-0.022914	-0.027795	-0.004203	-0.070851	-0.065284	0.017666	0.020281
9	0.024606	0.028197	-0.011664	-0.016945	0.001894	-0.063881	-0.060082	0.007482	0.023371
10	0.005027	0.023428	-0.002413	-0.007414	0.006991	-0.055610	-0.053384	-0.001306	0.024385
11	-0.008691	0.018943	0.005013	0.000223	0.011617	-0.046931	-0.045960	-0.008145	0.023457
12	-0.017365	0.015041	0.010287	0.005993	0.015019	-0.038298	-0.038440	-0.013054	0.021251
13	-0.022118	0.011646	0.013750	0.009917	0.017333	-0.030150	-0.031233	-0.016101	0.018224

14	-0.023840	0.008777	0.015608	0.012244	0.018490	-0.022733	-0.024619	-0.017541	0.014838
15	-0.023412	0.006380	0.016187	0.013231	0.018680	-0.016233	-0.018763	-0.017667	0.011406
16	-0.021550	0.004428	0.015778	0.013173	0.018064	-0.010727	-0.013742	-0.016801	0.008175
17	-0.018847	0.002871	0.014677	0.012347	0.016850	-0.006228	-0.009564	-0.015250	0.005300

Response of INFLASI:

Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.004569	2.728447	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.122608	0.530885	-0.288960	0.396093	0.096737	0.215356	-0.047443	0.837523	0.170559
3	-0.328927	0.146407	-0.452379	0.415404	-0.415803	0.086043	-0.310371	0.241373	0.085989
4	-0.771160	0.166092	-0.286520	0.533657	-0.241901	-0.057331	-0.245462	0.204263	0.243786
5	-0.746422	0.114958	-0.091254	0.553583	-0.266034	0.009621	-0.179573	0.112549	0.356621
6	-0.727820	0.028902	-0.073069	0.592227	-0.204971	0.038085	-0.132069	0.027903	0.354457
7	-0.716014	0.018863	-0.045768	0.574164	-0.136297	0.052314	-0.093343	-0.029542	0.325558
8	-0.663494	0.018098	-0.005851	0.549710	-0.097044	0.075784	-0.055314	-0.068644	0.298752
9	-0.597725	0.009601	0.015014	0.527196	-0.069538	0.094027	-0.022855	-0.088302	0.264563
10	-0.530116	0.004692	0.021168	0.497587	-0.049442	0.105021	0.001624	-0.094517	0.226748
11	-0.462729	0.002684	0.019738	0.462050	-0.037563	0.112061	0.019276	-0.090984	0.191749
12	-0.398261	0.001349	0.013880	0.423695	-0.032410	0.115812	0.030886	-0.081470	0.161070
13	-0.339510	0.000660	0.005429	0.384854	-0.031567	0.116066	0.037514	-0.068656	0.135018
14	-0.287792	0.000684	-0.003747	0.346946	-0.033180	0.113213	0.040271	-0.054558	0.113659
15	-0.243442	0.001196	-0.012506	0.311104	-0.036025	0.107902	0.040135	-0.040710	0.096711
16	-0.206352	0.001988	-0.020140	0.278059	-0.039144	0.100754	0.037944	-0.028144	0.083612
17	-0.176003	0.002937	-0.026241	0.248214	-0.041912	0.092386	0.034416	-0.017455	0.073722

Response of INVESTASI:

Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.180221	0.085150	1.195616	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.372445	-0.067429	-0.012460	0.374664	0.012384	-0.067794	0.078619	0.124324	-0.043185
3	0.111814	-0.023331	-0.111236	-0.074458	0.268966	-0.106486	-0.031410	0.116316	-0.168028
4	0.140838	0.076302	-0.078547	-0.150152	0.057651	-0.012856	-0.063545	0.035952	-0.049707
5	0.089251	0.022799	0.015990	-0.124655	0.049703	-0.008759	-0.051947	0.028616	-0.020860
6	0.065837	0.018356	0.015168	-0.076848	0.018732	-0.019119	-0.041682	0.015748	-0.009354
7	0.032568	0.011127	0.018669	-0.060603	0.032937	-0.030638	-0.032011	0.012637	-0.010432
8	0.018990	0.010042	0.016137	-0.051078	0.027014	-0.028301	-0.026074	0.004319	-0.005926
9	0.007949	0.005153	0.018746	-0.044141	0.026688	-0.024696	-0.020695	-0.002441	-0.004534
10	0.002501	0.002701	0.019965	-0.036751	0.023792	-0.020285	-0.015516	-0.007516	-0.003771
11	-6.43E-05	0.000381	0.020965	-0.030833	0.022758	-0.016320	-0.010635	-0.010221	-0.004573
12	6.78E-05	-0.001118	0.020226	-0.026277	0.021173	-0.012480	-0.006515	-0.011345	-0.005864
13	0.001477	-0.002220	0.018798	-0.023274	0.019725	-0.009106	-0.003231	-0.011231	-0.007437

14	0.003696	-0.002853	0.016839	-0.021299	0.017884	-0.006208	-0.000731	-0.010301	-0.008822
15	0.006115	-0.003224	0.014698	-0.020056	0.015937	-0.003908	0.001086	-0.008832	-0.009936
16	0.008420	-0.003364	0.012472	-0.019264	0.013896	-0.002190	0.002315	-0.007100	-0.010689
17	0.010372	-0.003346	0.010321	-0.018749	0.011901	-0.001010	0.003057	-0.005308	-0.011081

Response of KURS:

Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.095044	0.108676	-0.184698	1.459574	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.053301	0.129295	-0.199841	1.312069	-0.042236	-0.078788	-0.052947	-0.010561	0.038984
3	-0.087967	0.232010	-0.345467	1.103355	-0.131487	-0.019555	-0.124041	0.037176	0.169410
4	-0.132570	0.197434	-0.334098	0.890030	-0.155464	0.034647	-0.171621	0.086765	0.228711
5	-0.181480	0.180327	-0.307611	0.778779	-0.196500	0.051952	-0.201077	0.082620	0.262953
6	-0.259015	0.163610	-0.257181	0.712871	-0.184090	0.040107	-0.202566	0.082381	0.281396
7	-0.318356	0.149139	-0.210896	0.666692	-0.170740	0.031051	-0.193171	0.068366	0.293346
8	-0.368052	0.130428	-0.171222	0.629474	-0.148227	0.024892	-0.177883	0.047674	0.295823
9	-0.403623	0.113865	-0.135202	0.596508	-0.126343	0.023701	-0.159336	0.023283	0.291958
10	-0.424384	0.098077	-0.102079	0.566922	-0.105395	0.026485	-0.138351	-0.000321	0.282512
11	-0.431082	0.083351	-0.074233	0.539327	-0.086707	0.031918	-0.116432	-0.020603	0.268197
12	-0.425962	0.070040	-0.052197	0.511885	-0.070349	0.038729	-0.094917	-0.036282	0.250059
13	-0.411285	0.058406	-0.035794	0.483704	-0.056914	0.046093	-0.074793	-0.047047	0.229624
14	-0.389533	0.048386	-0.024322	0.454558	-0.046455	0.053226	-0.056698	-0.053161	0.208192
15	-0.363058	0.039916	-0.017006	0.424665	-0.038822	0.059497	-0.040985	-0.055237	0.186848
16	-0.333954	0.032874	-0.012980	0.394422	-0.033638	0.064466	-0.027779	-0.054065	0.166404
17	-0.303933	0.027116	-0.011423	0.364318	-0.030467	0.067898	-0.017041	-0.050497	0.147435

Response of BP:

Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	-0.144734	-0.122488	0.038671	0.132990	0.561327	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.045028	0.029479	0.089278	0.057436	0.154373	0.078952	0.010294	-0.097265	0.085703
3	-0.065198	0.026514	0.146881	0.074694	0.179831	0.043184	0.018010	-0.111551	0.052879
4	-0.045935	0.031572	0.084513	0.093062	0.111838	0.031090	0.029782	-0.075415	0.044724
5	-0.037742	0.018398	0.069706	0.068525	0.097887	0.019275	0.024022	-0.065341	0.016350
6	-0.025522	0.016464	0.040025	0.060420	0.063484	0.017142	0.020760	-0.050581	0.009303
7	-0.017441	0.009917	0.031415	0.046411	0.047492	0.015244	0.017132	-0.037831	0.001286
8	-0.007459	0.006847	0.018952	0.038726	0.029681	0.014997	0.014256	-0.026894	-0.001831
9	-0.001731	0.003865	0.011202	0.030188	0.020357	0.013602	0.011532	-0.017184	-0.004745
10	0.002984	0.002838	0.004497	0.023252	0.011944	0.012548	0.008967	-0.009767	-0.005516
11	0.005388	0.001977	0.000258	0.017323	0.006563	0.011095	0.006685	-0.004083	-0.005484
12	0.006431	0.001666	-0.002699	0.012846	0.002381	0.009528	0.004689	-0.000144	-0.004640

13	0.006191	0.001472	-0.004355	0.009509	-0.000314	0.007815	0.003024	0.002428	-0.003478
14	0.005209	0.001411	-0.005181	0.007201	-0.002120	0.006154	0.001676	0.003859	-0.002141
15	0.003759	0.001361	-0.005349	0.005682	-0.003137	0.004620	0.000629	0.004438	-0.000841
16	0.002146	0.001317	-0.005096	0.004777	-0.003622	0.003296	-0.000143	0.004403	0.000327
17	0.000560	0.001253	-0.004570	0.004306	-0.003706	0.002208	-0.000675	0.003973	0.001290

Response of TAX:

Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	-0.472274	0.125962	0.051952	0.437783	0.223428	1.259803	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.408724	-0.179546	-0.054896	0.584908	0.273262	1.165979	-0.069015	0.224460	-0.214354
3	-0.439685	-0.113879	0.000133	0.545004	0.087946	0.909819	0.046345	0.186674	-0.208272
4	-0.493567	-0.054192	0.008076	0.505783	0.063021	0.734053	0.124914	0.229627	-0.112130
5	-0.463710	-0.066654	-0.031987	0.431894	-0.013561	0.629959	0.161334	0.232288	-0.035110
6	-0.450694	-0.075632	-0.061858	0.366259	-0.060058	0.530900	0.166696	0.194263	0.009199
7	-0.435840	-0.067660	-0.066164	0.323001	-0.095052	0.443528	0.168030	0.157998	0.048213
8	-0.406091	-0.062715	-0.057915	0.295642	-0.116597	0.369880	0.165586	0.123330	0.074229
9	-0.369868	-0.058494	-0.055951	0.277739	-0.126668	0.306587	0.158878	0.094084	0.087576
10	-0.331239	-0.052321	-0.055098	0.260226	-0.127571	0.253300	0.148278	0.070436	0.091831
11	-0.290831	-0.045013	-0.054675	0.243141	-0.124901	0.209856	0.135251	0.052137	0.091326
12	-0.251336	-0.037846	-0.054279	0.226405	-0.119583	0.174181	0.120847	0.038826	0.087610
13	-0.214479	-0.030787	-0.054131	0.210069	-0.112887	0.144651	0.105872	0.029665	0.082173
14	-0.181460	-0.024090	-0.053907	0.194101	-0.105366	0.120048	0.090964	0.023732	0.076078
15	-0.152827	-0.017926	-0.053438	0.178715	-0.097601	0.099478	0.076592	0.020053	0.070081
16	-0.128794	-0.012434	-0.052520	0.164136	-0.089837	0.082201	0.063115	0.017811	0.064580
17	-0.109204	-0.007665	-0.051045	0.150577	-0.082244	0.067659	0.050796	0.016363	0.059769

Response of GOV:

Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.381962	0.010757	0.142553	-0.245758	0.663192	0.489131	1.758655	0.000000	0.000000
2	0.452304	0.004373	-0.012478	-0.407327	0.423360	0.702081	0.790803	-0.152165	-0.175567
3	0.566058	-0.101791	-0.086589	-0.254188	-0.055775	0.477591	0.704236	-0.018565	-0.157673
4	0.552557	-0.048224	-0.020296	-0.223992	-0.100456	0.249983	0.527711	-0.000520	-0.208640
5	0.575723	-0.023505	-0.159318	-0.171516	-0.185740	0.127684	0.413962	0.116071	-0.167993
6	0.564824	-0.024638	-0.200666	-0.217253	-0.192967	0.046123	0.281327	0.149104	-0.163739
7	0.529165	-0.002228	-0.239067	-0.223033	-0.218203	-0.008510	0.175935	0.165379	-0.127229
8	0.470074	0.011069	-0.223097	-0.223718	-0.207918	-0.051937	0.094485	0.168257	-0.093811
9	0.408224	0.023098	-0.205725	-0.204004	-0.197002	-0.082482	0.033836	0.159166	-0.059013
10	0.338026	0.029801	-0.180054	-0.180831	-0.170847	-0.105485	-0.010596	0.143269	-0.031297
11	0.270270	0.035504	-0.152611	-0.154489	-0.144393	-0.118660	-0.041773	0.121462	-0.007214
12	0.206670	0.037795	-0.123044	-0.127450	-0.116166	-0.124266	-0.061843	0.097296	0.011570

13	0.150500	0.038052	-0.094717	-0.100547	-0.089735	-0.123550	-0.073061	0.072783	0.025407
14	0.102576	0.036489	-0.068616	-0.075426	-0.065165	-0.118165	-0.077395	0.049854	0.034310
15	0.063553	0.033807	-0.045908	-0.052983	-0.043622	-0.109269	-0.076658	0.029584	0.039028
16	0.033059	0.030353	-0.026902	-0.033856	-0.025291	-0.098066	-0.072384	0.012633	0.040260
17	0.010388	0.026538	-0.011710	-0.018238	-0.010379	-0.085564	-0.065838	-0.000779	0.038846

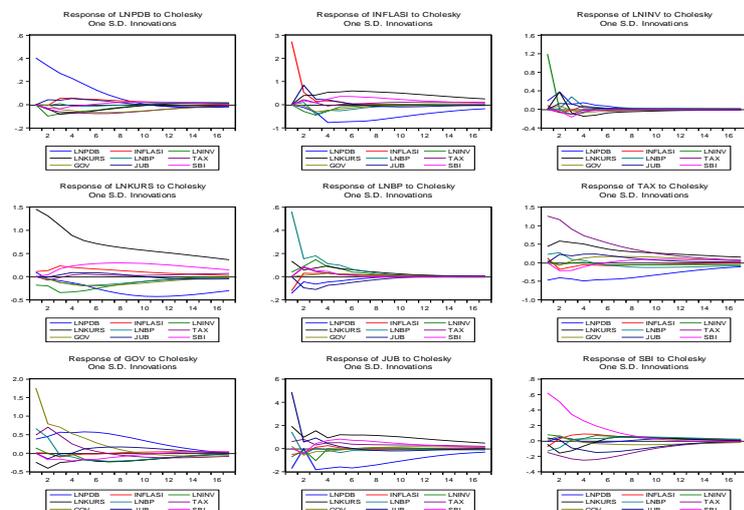
Response of JUB:

Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	-1.724333	-0.503886	-0.723199	1.922836	1.444238	0.606652	0.199049	4.870886	0.000000
2	-0.001876	-0.378951	-0.123210	0.984405	-0.484091	0.803486	-0.568418	0.568108	-0.403658
3	-1.821012	0.109735	-1.038456	1.540467	0.040162	0.313828	-0.263483	0.910043	0.431331
4	-1.704216	0.249753	-0.012048	0.919609	-0.142250	0.493640	-0.235552	0.441383	0.697490
5	-1.586469	0.059435	-0.116917	1.200215	-0.347596	0.503126	-0.114800	0.167025	0.822080
6	-1.674462	0.002425	-0.003601	1.168457	-0.167919	0.377497	-0.041288	0.017907	0.715360
7	-1.550095	0.029493	0.040600	1.164305	-0.179214	0.350840	0.031279	-0.105614	0.674267
8	-1.412709	-0.007428	0.079429	1.128152	-0.128770	0.331436	0.088451	-0.164594	0.593132
9	-1.244117	-0.017677	0.070510	1.076485	-0.117687	0.322607	0.123868	-0.196788	0.510164
10	-1.078904	-0.024306	0.059348	1.003577	-0.099447	0.313137	0.146409	-0.197356	0.428016
11	-0.913977	-0.024393	0.037155	0.923542	-0.097479	0.305556	0.156757	-0.180470	0.356830
12	-0.764528	-0.023365	0.011758	0.839197	-0.097548	0.293843	0.157340	-0.152018	0.294695
13	-0.633076	-0.019196	-0.015032	0.755352	-0.102222	0.278377	0.150336	-0.118833	0.244131
14	-0.522090	-0.014013	-0.039084	0.674879	-0.107774	0.259207	0.138088	-0.085241	0.204376
15	-0.431020	-0.008278	-0.059440	0.600498	-0.113607	0.237298	0.122518	-0.054503	0.174509
16	-0.358669	-0.002670	-0.075001	0.533425	-0.118082	0.213565	0.105296	-0.028405	0.152790
17	-0.302646	0.002543	-0.085675	0.474291	-0.120708	0.189179	0.087747	-0.007810	0.137584

Response of SBI:

Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	-0.009632	-0.074349	0.079565	-0.045362	-0.132045	-0.149758	0.006958	0.036926	0.621198
2	0.044988	0.029063	0.060874	-0.158080	-0.088866	-0.193737	0.067172	0.011216	0.508037
3	0.026044	0.073212	0.017498	-0.129309	0.011256	-0.233216	0.001187	-0.091707	0.343078
4	-0.015250	0.088934	0.029564	-0.067868	0.023574	-0.250893	-0.020031	-0.121868	0.259497
5	-0.021085	0.083325	0.068033	-0.013388	0.030033	-0.242586	-0.036216	-0.149466	0.194942
6	-0.017076	0.067806	0.062702	0.034131	0.035832	-0.220787	-0.042155	-0.146161	0.145419
7	-0.007850	0.054959	0.056065	0.049436	0.046293	-0.190716	-0.047889	-0.135535	0.100898
8	0.005410	0.046455	0.045839	0.053245	0.048848	-0.156461	-0.050509	-0.119351	0.068325
9	0.016775	0.038805	0.038746	0.049470	0.050117	-0.124487	-0.050603	-0.100309	0.043178
10	0.025623	0.032996	0.031518	0.043241	0.048248	-0.096791	-0.048781	-0.080994	0.024909
11	0.030428	0.028109	0.025212	0.035491	0.045604	-0.074218	-0.045770	-0.062824	0.011884
12	0.031893	0.024131	0.019671	0.027629	0.041708	-0.056171	-0.042131	-0.047074	0.003395
13	0.030453	0.020614	0.015305	0.020417	0.037371	-0.042131	-0.038160	-0.034143	-0.001673

14	0.027003	0.017500	0.012030	0.014379	0.032831	-0.031382	-0.034050	-0.024075	-0.004219
15	0.022324	0.014679	0.009759	0.009649	0.028489	-0.023273	-0.029922	-0.016596	-0.005089
16	0.017154	0.012136	0.008274	0.006172	0.024508	-0.017186	-0.025879	-0.011314	-0.004932
17	0.012055	0.009852	0.007375	0.003765	0.020998	-0.012617	-0.022002	-0.007780	-0.004244



Gambar 5.17 : Respon Variabel Satu Terhadap Variabel Lain

Hasil IRF menunjukkan bahwa adanya respon satu variabel terhadap variabel lain baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Pada PDB dalam jangka pendek di respon positif oleh PDB itu sendiri dan tidak di respon oleh variabel lain, dalam jangka menengah di respon positif oleh PDB, inflasi, neraca pembayaran, JUB, suku bunga dan di respon negatif oleh investasi, kurs tax dan Gov, dalam jangka panjang di respon positif oleh inflasi, investasi, kurs, neraca pembayaran, suku bunga, dan di respon negatif oleh PDB, tax, Gov, dan jumlah uang beredar.

Pada inflasi dalam jangka pendek di respon positif oleh inflasi itu sendiri dan PDB dan tidak di respon oleh variabel lain, dalam jangka menengah di respon positif oleh inflasi itu sendiri, investasi, kurs, tax, dan suku bunga, dan di respon negatif oleh PDB, neraca pembayaran, Gov dan jumlah uang beredar, dalam jangka panjang di respon positif oleh inflasi itu sendiri, kurs, tax, Gov, suku bunga dan di respon negatif oleh PDB, investasi, neraca pembayaran dan jumlah uang beredar.

Pada investasi dalam jangka pendek di respon positif oleh investasi itu sendiri, PDB, inflasi, dan variabel lainnya tidak merespon, dalam jangka menengah di respon positif oleh investasi itu sendiri, PDB, inflasi, neraca pembayaran, dan di respon negatif oleh kurs, tax, Gov, jumlah uang beredar dan suku bunga, dalam jangka panjang di respon positif oleh investasi itu sendiri, PDB, neraca pembayaran, dan Gov serta di respon negatif oleh inflasi, kurs, tax, jumlah uang beredar dan suku bunga.

Pada kurs dalam jangka pendek di respon positif oleh kurs itu sendiri, PDB, dan inflasi, di respon negatif oleh investasi dan variabel lainnya tidak merespon. dalam jangka menengah di respon positif oleh kurs itu sendiri, inflasi, tax, jumlah uang beredar dan suku bunga, di respon negatif oleh PDB, investasi, neraca pembayaran dan pengeluaran pemerintah (Gov), dalam jangka panjang di respon positif oleh kurs itu sendiri, inflasi, tax dan suku bunga, di respon negatif oleh PDB, investasi, neraca pembayaran, Gov dan jumlah uang beredar.

Pada neraca pembayaran (BP) dalam jangka pendek di respon positif oleh neraca pembayaran itu sendiri, investasi dan kurs, di respon negatif oleh PDB dan inflasi sedangkan variabel lain tidak merespon, dalam jangka menengah di respon positif oleh neraca pembayaran itu sendiri, inflasi, investasi, kurs, tax, dan pengeluaran pemerintah (Gov), di respon negatif oleh PDB, jumlah uang

beredar dan suku bunga, dalam jangka panjang di respon positif oleh PDB, inflasi, kurs, tax, jumlah uang beredar dan suku bunga, di respon negatif oleh neraca pembayaran itu sendiri, investasi dan pengeluaran pemerintah (Gov).

Pada pajak (Tax) dalam jangka pendek di respon positif oleh tax itu sendiri, inflasi, investasi, kurs dan neraca pembayaran, di respon negatif oleh PDB sedangkan variabel lain tidak merespon. Dalam jangka menengah di respon positif oleh pajak itu sendiri, kurs, pengeluaran pemerintah (Gov), jumlah uang beredar dan suku bunga, di respon negatif oleh PDB, inflasi, investasi dan neraca pembayaran, dalam jangka panjang di respon positif oleh pajak itu sendiri, kurs, Gov, jumlah uang beredar dan suku bunga, di respon negatif oleh PDB, inflasi, investasi dan neraca pembayaran.

Pada pengeluaran pemerintah (Gov) dalam jangka pendek di respon positif oleh Gov itu sendiri, PDB, inflasi, investasi, neraca pembayaran dan tax, di respon negatif oleh kurs dan variabel lainnya tidak merespon. Dalam jangka menengah di respon positif oleh Gov itu sendiri, PDB, inflasi dan jumlah uang beredar, di respon negatif oleh investasi, kurs, neraca pembayaran, pajak (Tax) dan suku bunga. Dalam jangka panjang di respon positif oleh PDB, inflasi dan suku bunga, di respon negatif oleh Gov itu sendiri, investasi, kurs, neraca pembayaran, tax, Gov dan jumlah uang beredar.

Pada jumlah uang beredar (JUB) dalam jangka pendek di respon positif oleh jumlah uang beredar itu sendiri, kurs, neraca pembayaran, tax dan pengeluaran pemerintah (Gov), di respon negatif oleh PDB, inflasi dan investasi sedangkan variabel lainnya tidak merespon. Dalam jangka menengah di respon positif oleh investasi, kurs, tax, Gov dan suku bunga, di respon negatif oleh jumlah uang beredar itu sendiri, PDB, inflasi, neraca pembayaran dan jumlah uang beredar. Dalam jangka panjang di respon positif oleh inflasi, kurs, tax, Gov dan suku bunga, di respon negatif oleh jumlah uang beredar itu sendiri, PDB, investasi dan neraca pembayaran.

Pada suku bunga (SBI) dalam jangka pendek di respon positif oleh suku bunga itu sendiri, investasi, pengeluaran pemerintah (Gov) dan jumlah uang beredar, di respon negatif oleh PDB, inflasi, kurs, neraca pembayaran dan pajak (Tax). Dalam jangka menengah di respon positif oleh suku bunga itu sendiri, PDB, inflasi, investasi, kurs dan neraca pembayaran, di respon negatif oleh tax, Gov dan jumlah uang beredar. Dalam jangka panjang di respon positif oleh PDB, inflasi, investasi, kurs dan neraca pembayaran, di respon negatif oleh suku bunga itu sendiri, tax, Gov dan jumlah uang beredar.

6. 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 :

Tabel 5.28 : Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD)

Variance Decomposition of PDB:										
Period	S.E.	LNPD	INFLASI	LNIN	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.402961	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.538388	94.67228	0.016265	3.345671	0.479940	0.017531	0.560427	0.001710	0.607975	0.298197
3	0.622667	89.67759	0.801195	4.087809	2.116054	0.037009	1.430098	0.453855	0.828129	0.568267
4	0.680593	86.23186	1.385190	4.481299	2.947131	0.064114	2.144311	0.943744	1.290630	0.511726
5	0.718210	83.48611	1.688516	4.618501	3.480099	0.093247	2.985086	1.622142	1.560656	0.465648
6	0.742451	81.03299	1.943014	4.757851	3.725270	0.120190	3.897704	2.348937	1.733050	0.440994
7	0.757829	79.02005	2.136631	4.773295	3.858040	0.126790	4.757825	3.064133	1.807138	0.456097
8	0.767734	77.44257	2.276557	4.740005	3.890201	0.126537	5.487511	3.708676	1.813758	0.514189

9	0.774296	76.23633	2.370747	4.682687	3.872430	0.124999	6.075540	4.248174	1.792480	0.596614
10	0.778946	75.33303	2.432986	4.627907	3.835394	0.131566	6.512892	4.667292	1.771425	0.687511
11	0.782485	74.66548	2.469637	4.590244	3.800787	0.152420	6.813830	4.970160	1.766274	0.771171
12	0.785331	74.17425	2.488452	4.574199	3.779115	0.187894	7.002356	5.173796	1.781127	0.838813
13	0.787676	73.81213	2.495518	4.577476	3.772499	0.235202	7.107240	5.300262	1.812324	0.887354
14	0.789598	73.54438	2.495741	4.594294	3.778199	0.288896	7.155571	5.371700	1.852865	0.918353
15	0.791137	73.34611	2.492544	4.618301	3.791485	0.343525	7.169860	5.407068	1.895533	0.935571
16	0.792328	73.19976	2.488180	4.644084	3.807737	0.394472	7.166653	5.420905	1.934805	0.943407
17	0.793215	73.09263	2.483929	4.667942	3.823457	0.438714	7.156801	5.423328	1.967442	0.945762

Variance Decomposition of INFLASI:

Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	2.728450	0.000280	99.99972	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.961456	0.171644	88.09651	0.952061	1.788891	0.106703	0.528815	0.025665	7.998019	0.331696
3	3.101506	1.281237	80.54291	2.995468	3.424873	1.894627	0.559098	1.024823	7.897684	0.379284
4	3.291156	6.628082	71.78261	3.418095	5.670756	2.222797	0.526864	1.466369	7.398911	0.885512
5	3.458295	10.66137	65.12226	3.165313	7.698231	2.604900	0.477942	1.597678	6.806929	1.865373
6	3.610230	13.84713	59.76274	2.945461	9.754867	2.712602	0.449689	1.599856	6.252027	2.675629
7	3.743720	16.53517	55.57934	2.754099	11.42376	2.655149	0.437718	1.549964	5.820346	3.244444
8	3.856214	18.54491	52.38609	2.595987	12.79907	2.565825	0.451174	1.481427	5.517400	3.658116
9	3.949419	19.97048	49.94328	2.476350	13.98397	2.477152	0.486812	1.415679	5.310047	3.936230
10	4.025024	20.96190	48.08479	2.386959	14.99183	2.400054	0.536775	1.363011	5.167577	4.107102
11	4.085120	21.63274	46.68048	2.319580	15.83327	2.338413	0.596347	1.325430	5.066259	4.207472
12	4.132134	22.07223	45.62432	2.268227	16.52641	2.291657	0.661406	1.301028	4.990505	4.264218
13	4.168544	22.35167	44.83079	2.228946	17.09133	2.257534	0.727428	1.286498	4.930833	4.294962
14	4.196594	22.52416	44.23349	2.199328	17.54710	2.233707	0.790514	1.278566	4.882038	4.311090
15	4.218196	22.62713	43.78163	2.177740	17.91179	2.218182	0.847873	1.274558	4.841479	4.319615
16	4.234901	22.68639	43.43692	2.162854	18.20187	2.209260	0.897799	1.272550	4.807775	4.324583
17	4.247927	22.71914	43.17097	2.153425	18.43183	2.205466	0.939602	1.271322	4.780022	4.328220

Variance Decomposition of INV:

Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	1.212117	2.210652	0.493493	97.29586	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.334642	9.610846	0.662292	80.26031	7.880502	0.008610	0.258022	0.346998	0.867727	0.104695
3	1.392359	9.475461	0.636600	74.38242	7.526672	3.739488	0.821977	0.369716	1.495150	1.552520
4	1.415743	10.15467	0.906214	72.25343	8.404943	3.782801	0.803295	0.559068	1.510655	1.624930
5	1.426572	10.39250	0.918049	71.17320	9.041367	3.846977	0.794916	0.683210	1.528045	1.621736
6	1.431329	10.53510	0.928403	70.71209	9.269621	3.838574	0.807482	0.763478	1.530009	1.615244
7	1.434303	10.54302	0.930576	70.43609	9.409748	3.875404	0.849766	0.810126	1.531434	1.613843

8	1.436253	10.53190	0.932940	70.25766	9.510703	3.900268	0.886288	0.840886	1.528184	1.611168
9	1.437702	10.51373	0.932343	70.13304	9.585796	3.926864	0.914009	0.859912	1.525392	1.608915
10	1.438763	10.49853	0.931321	70.04890	9.636911	3.948420	0.932539	0.870274	1.525872	1.607230
11	1.439602	10.48631	0.930244	69.98855	9.671563	3.968812	0.944305	0.874719	1.529137	1.606368
12	1.440265	10.47665	0.929447	69.94381	9.695942	3.986769	0.950944	0.875959	1.533933	1.606546
13	1.440809	10.46885	0.928984	69.90807	9.714722	4.002503	0.954221	0.875801	1.538851	1.607998
14	1.441260	10.46295	0.928793	69.87791	9.730472	4.015392	0.955478	0.875278	1.542995	1.610737
15	1.441646	10.45914	0.928796	69.85087	9.744615	4.025462	0.955701	0.874866	1.545922	1.614624
16	1.441985	10.45764	0.928904	69.82554	9.757886	4.032857	0.955483	0.874713	1.547620	1.619360
17	1.442290	10.45839	0.929049	69.80113	9.770657	4.037960	0.955128	0.874792	1.548320	1.624577

Variance Decomposition of KURS:

Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	1.478281	0.413364	0.540444	1.561032	97.48516	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.994682	0.298441	0.716995	1.861135	96.81112	0.044836	0.156018	0.070460	0.002803	0.038196
3	2.332424	0.360509	1.513846	3.554970	93.18166	0.350589	0.121135	0.334354	0.027455	0.555482
4	2.552488	0.570777	1.862364	4.681654	89.96548	0.663705	0.119573	0.731266	0.138473	1.266704
5	2.727541	0.942568	2.068081	5.371921	86.94050	1.100262	0.140997	1.183891	0.213025	2.038754
6	2.875790	1.659109	2.184029	5.632111	84.35269	1.399522	0.146285	1.561135	0.273689	2.791434
7	3.006804	2.638703	2.243869	5.643947	82.07821	1.602667	0.144479	1.840791	0.302055	3.505282
8	3.124567	3.831069	2.252162	5.526821	80.06647	1.709183	0.140140	2.028757	0.302996	4.142405
9	3.231190	5.142774	2.230161	5.343170	78.27762	1.751134	0.136424	2.140241	0.288522	4.689958
10	3.327596	6.475615	2.189680	5.132159	76.71025	1.751455	0.134969	2.190889	0.272047	5.142938
11	3.414163	7.745632	2.139649	4.922480	75.36494	1.728261	0.136951	2.197496	0.262068	5.502523
12	3.490976	8.897365	2.086779	4.730597	74.23494	1.693651	0.143298	2.175781	0.261464	5.776126
13	3.558177	9.900529	2.035643	4.563715	73.30534	1.655866	0.154717	2.138555	0.269163	5.976469
14	3.616116	10.74620	1.988839	4.423168	72.55526	1.619733	0.171464	2.095159	0.282219	6.117960
15	3.665381	11.44037	1.947595	4.307219	71.96030	1.587703	0.193234	2.051720	0.297394	6.214465
16	3.706755	11.99809	1.912226	4.212829	71.49508	1.560693	0.219191	2.011790	0.312066	6.278039
17	3.741139	12.43857	1.882492	4.136680	71.13526	1.538769	0.248119	1.977055	0.324575	6.318478

Variance Decomposition of BP:

Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.608458	5.658182	4.052499	0.403923	4.777258	85.10814	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.656782	5.326213	3.679553	2.194442	4.864878	78.56942	1.445049	0.024565	2.193145	1.702740
3	0.716406	5.304759	3.229540	6.047866	5.175851	72.33655	1.577880	0.083842	4.267798	1.975921
4	0.744444	5.293438	3.170720	6.889696	6.356032	69.24733	1.635672	0.237689	4.978615	2.190806
5	0.761959	5.298224	3.084925	7.413493	6.875970	67.75075	1.625332	0.326279	5.487734	2.137290
6	0.770815	5.286805	3.060063	7.513741	7.333275	66.88112	1.637653	0.391358	5.792956	2.103025
7	0.775831	5.269206	3.036965	7.580860	7.596616	66.39387	1.655151	0.435075	5.956063	2.076196

8	0.778403	5.243627	3.024668	7.590126	7.794008	66.10127	1.681354	0.465748	6.036147	2.063053
9	0.779754	5.225966	3.016653	7.584486	7.916911	65.94058	1.705963	0.486008	6.063818	2.059614
10	0.780449	5.218125	3.012606	7.574307	7.991579	65.84663	1.728778	0.498345	6.068687	2.060944
11	0.780827	5.217831	3.010329	7.566979	8.033054	65.78990	1.747293	0.505192	6.065542	2.063880
12	0.781055	5.221563	3.009025	7.563752	8.055412	65.75239	1.761154	0.508500	6.062001	2.066204
13	0.781208	5.225806	3.008206	7.563907	8.067083	65.72674	1.770474	0.509800	6.060601	2.067379
14	0.781318	5.228774	3.007682	7.566167	8.073298	65.70891	1.776178	0.510116	6.061329	2.067546
15	0.781401	5.229985	3.007350	7.569256	8.076882	65.69665	1.779300	0.510073	6.063275	2.067225
16	0.781464	5.229894	3.007149	7.572286	8.079314	65.68819	1.780791	0.509994	6.065471	2.066909
17	0.781514	5.229279	3.007023	7.574740	8.081320	65.68207	1.781362	0.510004	6.067283	2.066918

Variance Decomposition of TAX:

Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	1.438849	10.77354	0.766393	0.130371	9.257389	2.411257	76.66105	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.037150	9.399999	1.159120	0.137655	12.86204	3.002236	71.00296	0.114772	1.214041	1.107180
3	2.359910	10.47589	1.096600	0.102576	14.91785	2.376056	67.77264	0.124091	1.530380	1.603916
4	2.587531	12.35236	0.956017	0.086297	16.22953	2.035728	64.42135	0.336271	2.060515	1.521931
5	2.753288	13.74637	0.902979	0.089716	16.79487	1.800418	62.13315	0.640362	2.531671	1.360458
6	2.877235	15.04118	0.895953	0.128373	16.99945	1.692209	60.29990	0.922039	2.774106	1.246792
7	2.973718	16.22909	0.890526	0.169682	17.09405	1.686354	58.67505	1.182460	2.879309	1.193486
8	3.049778	17.20269	0.888949	0.197386	17.19176	1.749452	57.25580	1.419004	2.901016	1.193937
9	3.110216	17.95483	0.890107	0.222151	17.32754	1.847985	56.02391	1.625336	2.880872	1.227272
10	3.157921	18.51667	0.890867	0.245932	17.48701	1.955767	54.98740	1.797072	2.844237	1.275034
11	3.195336	18.91400	0.889971	0.269484	17.65890	2.063025	54.13855	1.934396	2.804642	1.327038
12	3.224501	19.18095	0.887720	0.292967	17.83390	2.163410	53.45543	2.040020	2.768635	1.376963
13	3.247141	19.35070	0.884374	0.316686	18.00461	2.254208	52.91107	2.117979	2.738509	1.421869
14	3.264683	19.45225	0.880341	0.340557	18.16513	2.334213	52.47921	2.172915	2.714443	1.460936
15	3.278296	19.50835	0.876035	0.364305	18.31176	2.403503	52.13634	2.209491	2.695687	1.494525
16	3.288916	19.53593	0.871816	0.387456	18.44276	2.462619	51.86266	2.232072	2.681240	1.523446
17	3.297271	19.54674	0.867944	0.409461	18.55797	2.512370	51.64228	2.244508	2.670132	1.548593

Variance Decomposition of GOV:

Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	1.999667	3.648592	0.002894	0.508205	1.510425	10.99924	5.983217	77.34743	0.000000	0.000000
2	2.391827	6.126279	0.002357	0.357940	3.955933	10.82109	12.79825	64.99462	0.404732	0.538799
3	2.622229	9.756951	0.152648	0.406843	4.230951	9.048282	13.96521	61.28754	0.341746	0.809830
4	2.762048	12.79626	0.168068	0.372095	4.471102	8.287674	13.40626	58.88999	0.308026	1.300514
5	2.877426	15.79394	0.161533	0.649418	4.475033	8.053046	12.54961	56.33171	0.446538	1.539171
6	2.975606	18.37200	0.157905	1.062046	4.717663	7.950943	11.75915	53.56958	0.688645	1.742076
7	3.059954	20.36365	0.149373	1.614697	4.992421	8.027142	11.12057	50.98753	0.924391	1.820236
8	3.126692	21.76391	0.144318	2.055618	5.293529	8.130326	10.67850	48.92548	1.174935	1.833382
9	3.178505	22.70963	0.144932	2.408062	5.534290	8.251561	10.40053	47.35472	1.387698	1.808566
10	3.216380	23.28245	0.150123	2.665064	5.720810	8.340523	10.26459	46.24713	1.553621	1.775692
11	3.243153	23.59411	0.159640	2.842675	5.853659	8.401609	10.22968	45.50329	1.668341	1.746989
12	3.261277	23.73418	0.171301	2.953515	5.941502	8.435365	10.26149	45.03491	1.738854	1.728885
13	3.273179	23.77330	0.183572	3.015809	5.992731	8.449288	10.32947	44.75780	1.775675	1.722359
14	3.280826	23.76037	0.195087	3.045510	6.017685	8.449403	10.41110	44.60507	1.790499	1.725277
15	3.285731	23.72688	0.205092	3.055943	6.025730	8.441817	10.49063	44.52640	1.793263	1.734237
16	3.288950	23.69057	0.213208	3.056656	6.024539	8.431216	10.55901	44.48774	1.791230	1.745829
17	3.291162	23.65973	0.219423	3.053814	6.019515	8.420881	10.61242	44.46798	1.788829	1.757414

Variance Decomposition of JUB:										
Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	5.802287	8.831686	0.754165	1.553520	10.98211	6.195541	1.093152	0.117685	70.47214	0.000000
2	6.040124	8.149873	1.089559	1.475196	12.79044	6.359570	2.778316	0.994213	65.91621	0.446618
3	6.666814	14.15055	0.921440	3.637161	15.83793	5.223778	2.502124	0.972279	55.96955	0.785186
4	7.018523	18.66387	0.958032	3.282061	16.00715	4.754429	2.752322	0.989913	50.89615	1.696070
5	7.370558	21.55660	0.875204	3.001194	17.16625	4.533518	2.961651	0.921869	46.20178	2.781944
6	7.692770	24.52650	0.803434	2.755070	18.06541	4.209344	2.959551	0.849142	42.41303	3.418516
7	7.972554	26.61554	0.749401	2.567687	18.95245	3.969619	2.949127	0.792128	39.50599	3.898060
8	8.206680	28.08184	0.707334	2.432639	19.77623	3.770973	2.946362	0.759193	37.32425	4.201175
9	8.396058	29.02502	0.676229	2.331190	20.53802	3.622426	2.962584	0.747096	35.71444	4.382999
10	8.545211	29.61474	0.653637	2.255344	21.20660	3.510618	2.994349	0.750599	34.53190	4.482212
11	8.660152	29.94767	0.637195	2.197714	21.78468	3.430718	3.039881	0.763571	33.66477	4.533797
12	8.747470	30.11665	0.625251	2.154238	22.27231	3.375003	3.092336	0.780756	33.02623	4.557231
13	8.813310	30.18433	0.616418	2.122463	22.67533	3.338218	3.146073	0.798231	32.55281	4.566126
14	8.862906	30.19447	0.609789	2.100719	23.00209	3.315749	3.196495	0.813597	32.19875	4.568341
15	8.900491	30.17451	0.604736	2.087475	23.26343	3.304097	3.240638	0.825689	31.93114	4.568282
16	8.929297	30.14148	0.600850	2.081083	23.47044	3.300301	3.276967	0.834276	31.72646	4.568134
17	8.951720	30.10497	0.597851	2.079831	23.63373	3.301971	3.305232	0.839710	31.56780	4.568900

Variance Decomposition of SBI:										
Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.664207	0.021029	1.252962	1.434954	0.466425	3.952191	5.083633	0.010975	0.309068	87.46876
2	0.883688	0.271060	0.816024	1.285204	3.463553	3.244066	7.678470	0.583994	0.190716	82.46691
3	0.992270	0.283873	1.191590	1.050417	4.445241	2.585794	11.61398	0.463319	1.005429	77.36035
4	1.069728	0.264577	1.716447	0.980187	4.227322	2.273449	15.49382	0.433718	2.162971	72.44751
5	1.130450	0.271706	2.080314	1.239899	3.799404	2.106355	18.47902	0.491009	3.685002	67.84729
6	1.175678	0.272298	2.255965	1.430772	3.596978	2.040295	20.61129	0.582521	4.952491	64.25739
7	1.208407	0.261968	2.342268	1.569577	3.572136	2.078030	22.00077	0.708443	5.945840	61.52097
8	1.231138	0.254314	2.398953	1.650781	3.628486	2.159427	22.81094	0.850837	6.668110	59.57815
9	1.246569	0.266167	2.436838	1.706778	3.696707	2.267936	23.24700	0.994688	7.151560	58.23232
10	1.256900	0.303369	2.465858	1.741714	3.754542	2.378158	23.45941	1.129029	7.449719	57.31820
11	1.263796	0.358036	2.488492	1.762557	3.792546	2.482490	23.54898	1.247903	7.615760	56.70324
12	1.268396	0.418667	2.506669	1.773849	3.812539	2.572643	23.57461	1.349198	7.698362	56.29346
13	1.271467	0.474014	2.520862	1.779780	3.819930	2.646622	23.57067	1.432766	7.733327	56.02203
14	1.273512	0.517451	2.531652	1.782989	3.820417	2.704587	23.55572	1.499652	7.744239	55.84329
15	1.274867	0.547014	2.539533	1.785062	3.818030	2.748781	23.53902	1.551553	7.744738	55.72627
16	1.275755	0.564333	2.545046	1.786783	3.815055	2.781857	23.52439	1.590542	7.741820	55.65017
17	1.276333	0.572744	2.548702	1.788505	3.812474	2.806406	23.51288	1.618821	7.738532	55.60094

Hasil FEVD menunjukkan kontribusi terbesar dari masing-masing variabel terhadap variabel lain. Pada PDB kontribusi terbesar satu dan dua dalam jangka pendek adalah PDB itu sendiri, dan dalam jangka menengah dan panjang PDB itu sendiri dan Tax. Pada inflasi kontribusi terbesar satu dan dua

dalam jangka pendek, menengah dan panjang yaitu inflasi itu sendiri dan PDB. Pada investasi kontribusi terbesar satu dan dua dalam jangka pendek, menengah dan panjang yaitu investasi itu sendiri dan PDB. Pada kurs kontribusi terbesar satu dan dua dalam jangka pendek dan menengah yaitu kurs itu sendiri dan investasi, dalam jangka panjang kontribusi terbesar satu dan dua yaitu kurs itu sendiri dan PDB.

Pada neraca pembaya kontribusi terbesar satu dan dua dalam jangka pendek adalah neraca pembayaran itu sendiri dan PDB, dalam jangka menengah dan panjang kontribusi terbesar satu dan dua adalah neraca pembayaran (BP) itu sendiri dan kurs. Pada pajak (Tax) kontribusi terbesar satu dan dua dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah pajak (Tax) itu sendiri dan PDB. Pada pengeluaran pemerintah (Gov) kontribusi terbesar satu dan dua dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah pengeluaran pemerintah (Gov) itu sendiri dan PDB. Pada jumlah uang beredar kontribusi terbesar satu dan dua dalam jangka pendek adalah jumlah uang beredar itu sendiri dan kurs, dalam jangka menengah dan panjang kontribusi terbesar satu dan dua yaitu jumlah uang beredar itu sendiri dan PDB. Pada suku bunga (SBI) kontribusi terbesar satu dan dua dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah suku bunga itu sendiri dan pajak (Tax).

7. Hasil Uji 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, maka di dapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 5.29 : Output Panel ARDL

Dependent Variable: D(INFLASI)				
Method: ARDL				
Date: 02/27/19 Time: 20:19				
Sample: 2002 2017				
Included observations: 96				
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (1 lag, automatic): TAX GOV JUB SBI LNPDB LNKURS LNINV				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 1				
Selected Model: ARDL(1, 1, 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	0.780087	0.094171	8.283689	0.0000
GOV	-0.424737	0.021876	-19.41550	0.0000
JUB	-0.112844	0.037632	-2.998661	0.0046
SBI	-0.596888	0.117122	-5.096289	0.0000
LNPDB	-1.173835	0.298184	-3.936616	0.0003
LNKURS	-0.436292	1.208445	-0.361036	0.7199
LNINV	-0.065293	0.052354	-1.247143	0.2194
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.769964	0.183701	-4.191411	0.0001
D(TAX)	0.420407	0.289817	1.450596	0.1545

D(GOV)	0.437438	0.184866	2.366243	0.0228
D(JUB)	-0.015736	0.042514	-0.370144	0.7132
D(SBI)	-0.187504	0.857515	-0.218660	0.8280
D(LNPDB)	19.85328	7.158708	2.773304	0.0083
D(LNKURS)	15.18740	12.16131	1.248829	0.2188
D(LNINV)	0.149593	0.163103	0.917169	0.3644
C	7.644345	3.464039	2.206772	0.0330

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 (-0,76) dan signifikan ($0,00 < 0,05$) maka model diterima. Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

a. Hasil Uji Panel Negara Indonesia

Tabel 5.30 : Output panel ARDL Negara Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-1.094291	0.029875	-36.62866	0.0000
D(TAX)	0.333192	0.119855	2.779966	0.0690
D(GOV)	0.356375	0.040375	8.826570	0.0031
D(JUB)	-0.007716	0.005574	-1.384310	0.2603
D(SBI)	-0.837756	0.081190	-10.31851	0.0019
D(LNPDB)	7.155501	41.84579	0.170997	0.8751
D(LNKURS)	6.786609	84.75638	0.080072	0.9412
D(LNINV)	0.264187	0.024083	10.97000	0.0016
C	22.35977	177.8392	0.125730	0.9079

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) Pajak (Tax)

Pajak tidak signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,06 > 0,05$. Dimana pajak tidak berpengaruh terhadap inflasi.

2) Pengeluaran Pemerintah (Gov)

Pengeluaran pemerintah signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana tingginya pengeluaran pemerintah (Gov) akan meningkatkan inflasi.

3) Jumlah Uang Beredar (JUB)

umlah uang beredar tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sig sebesar $0,26 > 0,05$. Dimana JUB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

4) Suku Bunga (SBI)

Suku bunga signifikan dalam mempengaruhi inflasi, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya suku bunga akan menurunkan inflasi.

5) PDB

PDB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,87 > 0,05$. Dimana PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

6) Kurs

Kurs tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,94 > 0,05$. Dimana kurs tidak berpengaruh terhadap inflasi.

7) Investasi

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

b. Hasil Uji Panel Negara Malaysia

Tabel 5.31 : Output panel ARDL Negara Malaysia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-1.517820	0.009327	-162.7360	0.0000
D(TAX)	0.271766	0.015192	17.88874	0.0004
D(GOV)	0.562946	0.008528	66.01376	0.0000
D(JUB)	0.148411	0.000650	228.3185	0.0000
D(SBI)	2.173628	0.068805	31.59129	0.0001
D(LNPDB)	21.87969	2.782336	7.863784	0.0043
D(LNKURS)	27.99211	4.402228	6.358624	0.0079
D(LNINV)	0.167467	0.001132	147.9055	0.0000
C	11.91217	38.60708	0.308549	0.7778

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) Pajak (Tax)

Pajak signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana peningkatan pajak akan menurunkan inflasi.

2) Pengeluaran Pemerintah (Gov)

Pengeluaran pemerintah signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana tingginya pengeluaran pemerintah (Gov) akan meningkatkan inflasi.

3) Jumlah Uang Beredar (JUB)

Jumlah uang beredar signifikan dalam mempengaruhi inflasi, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

4) Suku Bunga (SBI)

Suku bunga signifikan dalam mempengaruhi inflasi, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya suku bunga akan menurunkan inflasi.

5) PDB

PDB signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana kestabilan PDB berpengaruh terhadap inflasi.

6) Kurs

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

7) Investasi

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

c. Hasil Uji Panel Negara Thailand

Tabel 5.32 : Output panel ARDL Negara Thailand

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.591612	0.019257	-30.72248	0.0001
D(TAX)	-0.518619	0.122729	-4.225729	0.0242
D(GOV)	0.146372	0.023581	6.207153	0.0084
D(JUB)	-0.061290	0.012012	-5.102368	0.0146
D(SBI)	-1.896012	0.313376	-6.050276	0.0091
D(LNPDB)	23.60468	112.8716	0.209129	0.8477
D(LNKURS)	16.12567	273.9931	0.058854	0.9568
D(LNINV)	0.862989	0.056139	15.37243	0.0006
C	4.263932	17.88429	0.238418	0.8269

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) Pajak (Tax)

Pajak signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,02 < 0,05$. Dimana peningkatan pajak akan menurunkan inflasi.

2) Pengeluaran Pemerintah (Gov)

Pengeluaran pemerintah signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana tingginya pengeluaran pemerintah (Gov) akan meningkatkan inflasi.

3) Jumlah Uang Beredar (JUB)

Jumlah uang beredar signifikan dalam mempengaruhi inflasi, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sig sebesar $0,01 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

4) Suku Bunga (SBI)

Suku bunga signifikan dalam mempengaruhi inflasi, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya suku bunga akan menurunkan inflasi.

5) PDB

PDB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,84 > 0,05$. Dimana PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

6) Kurs

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

7) Investasi

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

d. Hasil Uji Panel Negara Singapore

Tabel 5.33 : Output panel ARDL Negara Singapore

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.390039	0.008458	-46.11319	0.0000
D(TAX)	0.363578	0.210333	1.728581	0.1823
D(GOV)	0.235696	0.038125	6.182138	0.0085
D(JUB)	-0.049537	0.002021	-24.50970	0.0001
D(SBI)	-2.809327	4.659555	-0.602917	0.5891
D(LNPDB)	-5.353630	2.009351	-2.664358	0.0761
D(LNKURS)	-38.24141	30.69823	-1.245720	0.3013

D(LNINV)	-0.062296	0.042311	-1.472330	0.2373
C	4.131106	2.317962	1.782215	0.1727

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) Pajak (Tax)

Pajak tidak signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig 0,18 > 0,05. Dimana pajak tidak berpengaruh terhadap inflasi.

2) Pengeluaran Pemerintah (Gov)

Pengeluaran pemerintah signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar 0,00 < 0,05. Dimana tingginya pengeluaran pemerintah (Gov) akan meningkatkan inflasi.

3) Jumlah Uang Beredar (JUB)

Jumlah uang beredar signifikan dalam mempengaruhi inflasi, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sig sebesar 0,00 < 0,05. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

4) Suku Bunga (SBI)

Suku bunga tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sig 0,58 > 0,05. Dimana suku bunga tidak berpengaruh terhadap inflasi.

5) PDB

PDB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig 0,07 > 0,05. Dimana PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

6) Kurs

Kurs tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar 0,30 > 0,05. Dimana kurs tidak berpengaruh terhadap inflasi.

7) Investasi

Investasi tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar 0,23 > 0,05. Dimana investasi tidak berpengaruh terhadap inflasi.

e. Hasil Uji Panel Negara Vietnam

Tabel 5.34 : Output panel ARDL Negara Vietnam

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.372124	0.018721	-19.87711	0.0003
D(TAX)	1.686862	0.509955	3.307863	0.0455
D(GOV)	1.284918	0.066684	19.26874	0.0003
D(JUB)	-0.161364	0.002037	-79.23068	0.0000
D(SBI)	2.313540	0.559147	4.137625	0.0256
D(LNPDB)	46.07900	84.10375	0.547883	0.6219
D(LNKURS)	48.99572	302.9006	0.161755	0.8818
D(LNINV)	-0.289535	0.098781	-2.931082	0.0609
C	-2.167393	32.66240	-0.066357	0.9513

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) Pajak (Tax)

Pajak signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig 0,04 < 0,05. Dimana peningkatan pajak akan menurunkan inflasi.

2) Pengeluaran Pemerintah (Gov)

Pengeluaran pemerintah signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana tingginya pengeluaran pemerintah (Gov) akan meningkatkan inflasi.

3) Jumlah Uang Beredar (JUB)

Jumlah uang beredar signifikan dalam mempengaruhi inflasi, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

4) Suku Bunga (SBI)

Suku bunga signifikan dalam mempengaruhi inflasi, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sig sebesar $0,02 < 0,05$. Dimana naiknya suku bunga akan menurunkan inflasi.

5) PDB

PDB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,62 > 0,05$. Dimana PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

6) Kurs

Kurs tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,88 > 0,05$. Dimana kurs tidak berpengaruh terhadap inflasi.

7) Investasi

Investasi tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,06 > 0,05$. Dimana investasi tidak berpengaruh terhadap inflasi.

f. Analisis Panel Negara Philippines

Tabel 5.35 : Output panel ARDL Negara Philippines

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.653901	0.081410	-8.032227	0.0040
D(TAX)	0.385665	0.931239	0.414142	0.7066
D(GOV)	0.038318	0.275561	0.139055	0.8982
D(JUB)	0.037079	0.002197	16.87923	0.0005
D(SBI)	-0.069097	0.357463	-0.193299	0.8591
D(LNPDB)	25.75442	227.5173	0.113198	0.9170
D(LNKURS)	29.46568	435.5285	0.067655	0.9503
D(LNINV)	-0.045252	0.194696	-0.232426	0.8312
C	5.366482	33.39585	0.160693	0.8825

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1) Pajak (Tax)

Pajak tidak signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,70 > 0,05$. Dimana pajak tidak berpengaruh terhadap inflasi.

2) Pengeluaran Pemerintah (Gov)

Pengeluaran pemerintah tidak signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,89 > 0,05$. Dimana Gov tidak berpengaruh terhadap inflasi.

3) Jumlah Uang Beredar (JUB)

Jumlah uang beredar signifikan dalam mempengaruhi inflasi, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sig sebesar $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan inflasi.

4) Suku Bunga (SBI)

Suku bunga tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sig sebesar $0,85 > 0,05$. Dimana suku bunga tidak berpengaruh terhadap inflasi.

5) PDB

PDB tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,91 > 0,05$. Dimana PDB tidak berpengaruh terhadap inflasi.

6) Kurs

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

7) Investasi

Investasi tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig sebesar $0,83 > 0,05$. Dimana investasi tidak berpengaruh terhadap inflasi.

Berdasarkan hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi stabilitas inflasi negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* yaitu pajak, pengeluaran pemerintah, jumlah uang beredar, suku bunga dan PDB. Kemudian dalam jangka pendek hanya pengeluaran pemerintah dan PDB yang mempengaruhi stabilitas inflasi. *Leading indicator* efektivitas variabel dalam pengendalian stabilitas negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* yaitu pengeluaran pemerintah (Gov) dan PDB yang dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel Gov dan PDB dalam jangka panjang maupun pendek signifikan mengendalikan stabilitas ekonomi. *Leading indicator* efektivitas negara dalam pengendalian stabilitas negara-negara *Six Emerging Market Asia Tenggara*, yaitu Indonesia (pengeluaran pemerintah, suku bunga dan investasi), Malaysia (pajak, pengeluaran pemerintah, jumlah uang beredar, suku bunga, PDB, kurs dan investasi), Thailand (pajak, pengeluaran pemerintah, jumlah uang beredar, suku bunga dan investasi), Singapore (pengeluaran pemerintah dan jumlah uang beredar), Vietnam (pajak, pengeluaran pemerintah, jumlah uang beredar dan suku bunga) dan Philippines (jumlah uang beredar). Secara panel ternyata pengeluaran pemerintah, pajak, suku bunga dan jumlah uang beredar juga mampu menjadi *leading indicator* untuk pengendalian negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* (Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore, Vietnam dan Philippines), namun posisinya tidak stabil dalam *short run* dan *long run*.

R. PEMBAHASAN

1. Pembahasan VAR (Vector Auto Regression)

Berdasarkan hasil VAR (Vector Auto Regression) diketahui adanya hubungan antar variabel. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan simultan (saling terkait atau saling kontribusi) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (*lag*).

Selanjutnya hasil analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) diketahui beberapa interaksi yang terjadi antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi makro. Adapun interaksi variabel kebijakan terlihat dari *Variance Decomposition* menggambarkan variabel kebijakan yang lebih efektif terhadap variabel ekonomi makro. Untuk lebih jelasnya berikut hasil interaksi kebijakan fiskal dan moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara*.

Tabel 5.36 : Hasil Analisis VAR

Variabel	Kontribusi terbesar 1	Kontribusi terbesar 2
PDB	PDB _{t-1} 0.896928	INF _{t-1} 0.014054
INFLASI	INF _{t-1} 0.298867	JUB _{t-1} 0.176189
INVESTASI	PDB _{t-1} 0.641899	BP _{t-1} 0.080497
KURS	KURS _{t-1} 0.852762	SBI _{t-1} 0.120767
BP	BP _{t-1} 0.466330	SBI _{t-1} 0.097707
TAX	TAX _{t-1} 0.790867	KURS _{t-1} 0.853919
GOV	PDB _{t-1} 0.873176	GOV _{t-1} 0.615907
JUB	SBI _{t-1} 1.07447	TAX _{t-1} 0.988712
SBI	SBI _{t-1} 0.729599	BP _{t-1} 0.133092

Sumber tabel 4.16

Pada tabel 4.27 hasil kesimpulan konstribusi analisa VAR seperti di atas, menunjukkan kontribusi terbesar satu dan dua terhadap suatu variabel, yang kemudian dianalisa sebagai berikut :

a. Analisis VAR terhadap PDB

Kontribusi yang paling besar terhadap PDB adalah Inflasi, adanya peningkatan terhadap pertumbuhan ekonomi atau penadapatan nasional karena inflasi yang rendah atau di bawah 5%, namun sebaliknya jika inflasi meningkat maka pertumbuhan ekonomi akan menurun. Dengan demikian apabila pertumbuhan ekonomi suatu negara meningkat maka inflasi di suatu negara tersebut rendah atau bisa dikaatakan stabil.

b. Analisis VAR terhadap INFLASI

Kontribusi yang paling besar terhadap laju Inflasi adalah JUB, inflasi suatu negara sering mengalami fluktuasi, saat inflasi meningkat itu disebabkan oleh jumlah uang beredar yang terlalu banyak di masyarakat, sehingga permintaan akan suatu barang juga meningkat, maka produksi suatu barang juga meningkat, ini lah yang menyebabkan teradinya inflasi.

c. Analisis VAR terhadap INVESTASI

Kontribusi yang paling besar terhadap Investasi adalah PDB. Investasi secara umum memiliki hubungan jangka panjang terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun demikian, investasi secara fisik ini bukanlah satu-satunya penentu pertumbuhan ekonomi. Literatur tentang pertumbuhan ekonomi juga menemukan bukti pentingnya human capital dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

d. Analisis VAR terhadap KURS

Kontribusi yang paling besar terhadap Kurs adalah Suku Bunga. Tinggi rendahnya nilai tukar mata uang dalam suatu negara dapat di pengaruhi oleh suku bunga. Dapat kita lihat pada tahun 2015 negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* mengalami depresiasi atau melemahnya nilai tukar mata uang terhadap dollar AS, yang di pengaruhi oleh rencana bank sentral Amerika Serikat/The Federal Reserve menaikkan suku bunga acuan. Inilah yang menyebabkan kurs mengalami depresiasi atau melemah.

e. Analisis VAR terhadap NERACA PEMBAYARAN (BP)

Kontribusi yang paling besar terhadap Neraca Pembayaran adalah Suku Bunga. Perubahan dari neraca pembayaran dalam kaitannya mempengaruhi tingkat bunga bisa dihubungkan pada naiknya nilai ekspor yang mengakibatkan terjadinya apresiasi nilai rupiah dari naiknya tingkat permintaan rupiah oleh pihak asing. Apresiasi ini akan mengakibatkan turunnya nilai ekspor dan naiknya nilai impor akibat dari menjadi murahnya barang luar negeri relatif terhadap harga barang domestik, sehingga harus diturunkan untuk menjaga keseimbangan dengan menaikkan tingkat bunga yang akan menyebabkan turunnya ekspor akibat dari naiknya biaya komponen ekspor.

f. Analisis VAR terhadap Pajak (Tax)

Kontribusi yang paling besar terhadap Pajak (Tax) adalah Kurs. Tekanan terhadap mata uang tak seluruhnya berdampak buruk atau negatif dalam suatu negara karena saat nilai mata uang melemah atau depresiasi, penerimaan pajak malah terkerek naik. Khususnya perusahaan yang memiliki penghasilan dalam dollar AS, perusahaan tersebut akan membayar pajak lebih tinggi karena pemerintah menetapkan kurs pajak lebih mahal. Walhasil penerimaan negara pun akan terkerek naik.

g. Analisis VAR terhadap Pengeluaran Pemerintah (Gov)

Kontribusi yang paling besar terhadap Pengeluaran Pemerintah (Gov) adalah PDB. Pengeluaran pemerintah secara praktis akan mempengaruhi aktivitas perekonomian, bukan hanya karena pengeluaran pemerintah dapat menciptakan proses pembangunan, tetapi juga sebagai salah satu komponen agregat demand yang dapat menambah produk domestik.

h. Analisis VAR terhadap Jumlah Uang Beredar (JUB)

Kontribusi yang paling besar terhadap Jumlah Uang Beredar (JUB) adalah Suku Bunga. Jumlah uang beredar yang tinggi di masyarakat dapat disebabkan oleh suku bunga yang rendah, karena masyarakat akan lebih senang meminjam dan uang beredar pun semakin banyak. Dan sebaliknya jika suku bunga tinggi maka jumlah uang beredar di masyarakat akan berkurang karena masyarakat akan menabung uangnya.

i. Analisis VAR terhadap Suku Bunga

Kontribusi yang paling besar terhadap Suku Bunga adalah Neraca Pembayaran. Perubahan dari neraca pembayaran dalam kaitannya mempengaruhi tingkat bunga bisa dihubungkan pada naiknya nilai ekspor yang mengakibatkan terjadinya apresiasi nilai rupiah dari naiknya tingkat permintaan rupiah oleh pihak asing. Apresiasi ini akan mengakibatkan turunnya nilai ekspor dan naiknya nilai impor akibat dari menjadi murahnya barang luar negeri relatif terhadap harga barang domestik, sehingga harus diturunkan untuk menjaga keseimbangan dengan menaikkan tingkat bunga yang akan menyebabkan turunnya ekspor akibat dari naiknya biaya komponen ekspor.

Selanjutnya kita akan melihat interaksi yang terjadi antara kebijakan fiskal dan moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara*. Adapun interaksi variabel kebijakan terlihat dari *Variance Decomposition* menggambarkan variabel kebijakan yang lebih efektif terhadap variabel ekonomi makro. Untuk lebih jelasnya berikut hasil interaksi kebijakan fiskal dan moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara*.

Dari analisis Var diatas penulis membuat rangkuman hasil VAR tersebut untuk melihat lebih jelas efektivitas kebijakan fiskal dan moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* sebagai berikut:

Tabel 5.37 : Efektivitas kebijakan fiskal - Moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi

Fiskal & Moneter	STABILITAS EKONOMI MAKRO														
	PDB			INF			INV			KURS			BP		
	Pdk	Mgh	Pjg	Pdk	Mgh	Pjg	Pdk	Mgh	Pjg	Pdk	Mgh	Pjg	Pdk	Mgh	Pjg
TAX	0,00%	6,07%	7,15%	0,00%	0,48%	0,93%	0,00%	0,91%	0,95%	0,00%	0,13%	0,24%	0,00%	1,70%	1,78%
GOV	0,00%	4,24%	5,42%	0,00%	1,41%	1,27%	0,00%	0,85%	0,87%	0,00%	2,14%	1,97%	0,00%	0,48%	0,51%
JUB	0,00%	1,79%	1,96%	0,00%	5,31%	4,78%	0,00%	1,52%	1,54%	0,00%	0,28%	0,32%	0,00%	6,06%	6,06%
SBI	0,00%	0,59%	0,94%	0,00%	3,93%	4,32%	0,00%	1,60%	1,62%	0,00%	4,68%	6,31%	0,00%	2,05%	2,06%

Keterangan:

Pdk : Jangka pendek

Mgh : Jangka menengah

Pjg : Jangka panjang

1) Efektivitas Kebijakan Fiskal-Moneter Terhadap PDB

Berdasarkan analisis interaksi fiskal dan 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 penerimaan pajak (Tax).

Kesimpulannya adalah secara keseluruhan kebijakan fiskal lebih efektif dalam peningkatan PDB di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Efektivitas tersebut berarti kebijakan pengendalian penerimaan pajak (tax) dan pengeluaran pemerintah (Gov) lebih efektif dalam meningkatkan output atau pertumbuhan ekonomi dibandingkan jumlah uang beredar dan suku bunga. Kebijakan fiskal dengan meningkatkan penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah dalam memacu pertumbuhan ekonomi, membuka kesempatan kerja yang luas dan mendorong laju investasi. Pajak mempunyai peranan yang sangat penting dalam kehidupan bernegara, khususnya di dalam pelaksanaan pembangunan karena pajak merupakan sumber pendapatan negara untuk membiayai semua pengeluaran termasuk pengeluaran pembangunan. Uang yang dihasilkan dari perpajakan digunakan oleh negara dan institusi di dalamnya sepanjang sejarah untuk mengadakan berbagai macam fungsi

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Berto Muharman (2013) yang mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek, belanja negara dan pajak mempunyai pengaruh yang positif terhadap PDB baik dalam jangka pendek maupun panjang. Dalam jangka pendek pengaruh belanja negara lebih besar dibandingkan pajak dalam mempengaruhi PDB sedangkan jangka panjang pajak yang lebih berpengaruh dalam menaksir PDB. Penelitian ini juga sejalan dengan Arfah Habib Saragih (2018) dengan judul pengaruh penerimaan pajak terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dengan dengan unit analisis 34 provinsi di Indonesia pada periode 2013-2016 hasil yang di peroleh bahwa, penerimaan pajak provinsi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi provinsi di Indonesia selama periode 2013-2016. Implikasi dari temuan ini adalah untuk dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu daerah, diperlukan dukungan kesinambungan penerimaan pajak daerah. Penerimaan pajak daerah sebaiknya juga dimanfaatkan untuk mendanai proyek yang produktif sehingga dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi.

Selanjutnya, penelitian Perotti (2002) dengan judul *“Estimating the Effects of Policy in OECD Countries”* menghasilkan kesimpulan bahwa pengeluaran negara mempunyai efek yang positif dan signifikan terhadap PDB untuk semua negara anggota *Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD)*, pengeluaran negara mempengaruhi *private consumption* secara positif dan

signifikan, kecuali untuk negara Kanada signifikan negatif, dan pengeluaran negara mempengaruhi *private investment* secara positif dan signifikan untuk negara Kanada, Inggris, Jerman, Amerika dan Australia.

Keynesian menganggap kebijakan moneter kurang efektif dalam usaha menstabilkan perekonomian. Karena kebijakan moneter diarahkan hanya untuk pengendalian inflasi dan tidak bisa dipergunakan untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi riil. Sebaliknya, mereka percaya kebijakan fiskal lebih ampuh dalam menstabilkan perekonomian.

2) Efektivitas Kebijakan Fiskal-Moneter Terhadap Inflasi

Berdasarkan analisis interaksi fiskal dan 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 dan panjang interaksi fiskal dan moneter terhadap inflasi lebih efektif dikendalikan oleh kebijakan moneter melalui pengendalian jumlah uang beredar.

Kesimpulannya adalah kebijakan moneter lebih efektif dalam mengendalikan inflasi di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* baik dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang. Efektivitas tersebut berarti kebijakan pengendalian jumlah uang beredar dan suku bunga lebih efektif dalam menjaga stabilitas inflasi di dibandingkan dengan kebijakan penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah. Teori David Ricardo menyatakan bahwa jumlah atau kuantitas uang yang beredar akan berpengaruh pada tingkat harga. Jika jumlah uang beredar meningkat, maka harga barang dan jasa akan naik pula. Begitu pula sebaliknya, jika jumlah uang beredar berkurang, maka harga barang dan jasa akan turun. Kebijakan moneter dengan menaikkan suku bunga tabungan berdampak pada pengalihan penggunaan uang, masyarakat akan lebih memilih menyimpan uangnya di bank sehingga menurunkan jumlah uang beredar yang akan mendorong stabilnya inflasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian **kurniawan syahputra (2013)** menunjukkan jumlah uang beredar secara individual berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Ni Made K.M (2017) kebijakan moneter lebih efektif dalam mempengaruhi variabel makroekonomi yaitu inflasi. Tujuan kebijakan moneter lebih difokuskan pada stabilitas harga. 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 di butuhkan akan mendorong meningkatnya permintaan akan barang dan jasa sehingga akan meningkatkan inflasi (Madjid 2007). Penelitian Venny Kurnia Putri (2017) juga menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar, Tingkat Sertifikat Indonesia dan Tingkat Bunga Investasi sekaligus bersamaan memiliki pengaruh signifikan terhadap Inflasi di Indonesia dengan tingkat signifikan 0,000. Penelitian M. Yusron Solikin (2016) juga menghasilkan bahwa suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap inflasi dan produk domestik bruto (PDB). Sedangkan jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi dan produk domestik bruto di Indonesia.

Secara khusus, pasal (1) ayat 10 Undang-Undang Republik Indonesia nomor 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia (BI) yang kemudian diamandemenkan menjadi Undang-Undang nomor 3 tahun 2004 tentang Bank Indonesia menyatakan bahwa kebijakan moneter adalah kebijakan yang diterapkan dan dilaksanakan oleh Bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan rupiah yang dilakukan antara lain melalui pengendalian uang beredar dan/ atau suku bunga. Pengalaman banyak negara menunjukkan bahwa kondisi perekonomian suatu negara memburuk karena bank sentralnya menerapkan kebijakan moneter yang bertujuan ganda. Untuk alasan ini, maka mayoritas bank sentral baik negara-negara industri maupun negara-negara berkembang termasuk di Indonesia (Bank Indonesia) mereorientasikan kebijakan moneternya menjadi kebijakan moneter yang bertujuan tunggal

(*single objective*), dalam pengertian inflasi sebagai sasaran tunggal. (Natsir 2014) menyatakan dalam jangka panjang kebijakan moneter hanya berpengaruh terhadap kenaikan harga-harga (inflasi) dan tidak banyak pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi. Studi Warjiyo dan Silokin (2003:2) menyimpulkan bahwa hubungan antara pertumbuhan JUB dan inflasi adalah sempurna atau mendekati 1(satu). Sedangkan hubungan antara pertumbuhan jumlah uang beredar dengan pertumbuhan output (PDB) mendekati nol. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan JUB atau kebijakan moneter berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga-harga (inflasi) dan tidak banyak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

3) Efektivitas Kebijakan Fiskal-Moneter Terhadap Investasi

Berdasarkan analisis interaksi fiskal dan moneter terhadap investasi diketahui bahwa efektivitas interaksi fiskal dan moneter yang paling mempengaruhi investasi, baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah kebijakan moneter. Dalam jangka pendek, menengah dan panjang interaksi fiskal dan moneter terhadap investasi lebih efektif dikendalikan oleh kebijakan moneter melalui suku bunga.

Kesimpulannya adalah kebijakan moneter lebih efektif dalam mengendalikan investasi di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* baik dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang. Efektivitas tersebut berarti kebijakan pengendalian jumlah uang beredar dan suku bunga lebih efektif dalam meningkatkan investasi di bandingkan dengan kebijakan penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah. Menurunnya tingkat suku bunga maka investasi akan bertambah, hubungan tingkat suku bunga dengan investasi adalah negatif, ketika tingkat suku bunga naik maka investasi berkurang dan demikian sebaliknya jika tingkat suku bunga turun maka investasi akan bertambah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Adln (2014) pada perekonomian Indonesia pada periode tahun 1973-2013 menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap investasi. Neysa Febri A P (2016) hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investasi portofolio asing merespon terhadap perubahan *fed fundsrate*, *bi rate*, secara signifikan. Artinya perubahan suku bunga akan langsung di respon oleh investasi dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Selain itu penelitian Sabila Aulia, M. Saleh, J. Roy (2017) dengan judul "pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap investasi dan pertumbuhan ekonomi" dengan hasil penelitian menunjukkan Pengaruh tingkat suku bunga secara signifikan terhadap investasi sebesar -0,745 berarti menunjukkan hubungan negatif dan signifikan dan pengaruh investasi secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi sebesar 1,435 berarti menunjukkan korelasi positif dan signifikan.

Dampak kebijakan moneter terhadap investasi demikian langsung maupun tidak langsung. Dampak langsungnya adalah melalui tingkat dan arah suku bunga, sementara efek tidak langsungnya adalah melalui ekspektasi tentang kemana arah inflasi. Tingkat bunga akan menjamin tabungan mengalir ke investasi yang akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga akan mendorong penawaran kredit kepada proyek investasi dengan harapan keuntungan yang paling tinggi dan tingkat bunga akan mempengaruhi keputusan investasi yang pada akhirnya mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi.

4) Efektivitas Kebijakan Fiskal-Moneter Terhadap Kurs

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

Kesimpulannya adalah kebijakan moneter lebih efektif dalam mengendalikan kurs di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* baik dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang. Efektivitas

tersebut berarti kebijakan pengendalian suku bunga dan jumlah uang beredar lebih efektif dalam mengendalikan kurs di dibandingkan dengan kebijakan penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah. Tingkat suku bunga menentukan nilai tambah mata uang suatu negara. Semakin tinggi suku bunga suatu mata uang, akan semakin tinggi pula permintaan akan mata uang negara tersebut. Tingkat suku bunga diatur oleh bank sentral, dan jika dalam jangka panjang bank sentral selalu menaikkan suku bunga maka trend nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap negara lain akan cenderung naik. Hal ini akan terus berlangsung sampai ada faktor lain yang mempengaruhi atau bank sentral kembali menurunkan suku bunganya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Melida (2017) yaitu pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap nilai tukar rupiah pada studi pada Bank Indonesia, Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Dan penelitian Muis Murtadho (2016) pada penelitian ini dirancang untuk menguji pengaruh suku bunga Bank Central di tiga negara yaitu Indonesia, Chia dan Australia terhadap nilai tukar di tiga negara tersebut. Hasil dari penelitian ini adalah Tingkat bunga di tiga negara yaitu Indonesia, China dan Australia berpegaruh signifikan terhadap Indeks harga saham dan nilai tukar. Penelitian Melinda Puspita A.K (2017) dengan judul “pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap nilai tukar rupiah, studi pada Bank Indonesia” juga menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Maka dari itu kebijakan moneter lebih efektif dalam mengendalikan nilai mata uang suatu negara melalui suku bunga.

5) Efektivitas Kebijakan Fiskal-Moneter Terhadap Neraca Pembayaran (BP)

Berdasarkan analisis interaksi fiskal dan moneter terhadap neraca pembayaran (BP) diketahui bahwa efektivitas interaksi fiskal dan moneter yang paling mempengaruhi neraca pembayaran (BP), baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah kebijakan moneter. Dalam jangka pendek, menengah dan panjang interaksi fiskal dan moneter terhadap neraca pembayaran (BP) lebih efektif dikendalikan oleh kebijakan moneter melalui jumlah uang beredar dan suku bunga..

Kesimpulannya adalah kebijakan moneter lebih efektif dalam mengendalikan neraca pembayaran (BP) di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* baik dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang. Efektivitas tersebut berarti kebijakan pengendalian suku bunga dan jumlah uang beredar lebih efektif dalam meningkatkan neraca pembayaran (BP) di dibandingkan dengan kebijakan penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah. Apabila neraca pembayaran mengalami surplus, berarti ada devisa yang masuk ke dalam negara, hal ini berarti ada penambahan jumlah uang beredar. Demikian pula sebaliknya, jika neraca pembayaran mengalami defisit, berarti ada pengurangan terhadap devisa negara. Hal ini berarti ada pengurangan terhadap jumlah uang beredar, dan sebaliknya jumlah uang beredar terhadap neraca pembayaran. Tujuan kebijakan moneter secara spesifik salah satunya ialah memperbaiki neraca pembayaran atau meningkatkan neraca pembayaran.

Hasil penelitian ini sesuai dengan PPSK Bank Indonesia (2002) yaitu Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan yang menyatakan kebijakan moneter sebagai salah satu kebijakan ekonomi berperan penting dalam suatu perekonomian. Peranan tersebut tercermin pada kemampuannya dalam mempengaruhi stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, perluasan kesempatan kerja, dan keseimbangan neraca pembayaran. Oleh karena itu, seringkali hal-hal ini menjadi sasaran akhir kebijakan moneter. Selanjutnya penelitian Indra Maipita (2012) menunjukkan instrumen kebijakan moneter variabel seperti operasi pasar terbuka (OPT), persyaratan cadangan dan tingkat diskonto memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel neraca pembayaran (BOP). Sebenarnya, semua variabel ekonomi makro juga secara signifikan mempengaruhi neraca pembayaran variabel, kecuali variabel suku bunga domestik. Ini berarti ada hubungan erat antara instrumen kebijakan moneter dengan neraca pembayaran di suatu negara.

Leading Indicator Pengendalian Stabilitas Ekonomi, Efektivitas kebijakan fiskal dan moneter menjadi sangat penting, karena hal tersebut digunakan untuk mengetahui kebijakan mana yang paling dominan dalam pengendalian stabilitas ekonomi di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* untuk dipergunakan sebagai dasar dalam pengendalian stabilitas ekonomi. Hal ini penting untuk **menentukan variabel ekonomi dan keuangan mana yang paling kuat dijadikan leading indicators terhadap pergerakan inflasi** serta variabel mana sebagai indikator untuk penentuan sasaran operasional kebijakan moneter (Warjiyo, 2004). Hubungan antara instrumen pengendalian moneter dengan sasaran akhir kebijakan moneter bersifat tidak langsung dan kompleks serta membutuhkan waktu yang relatif panjang. Oleh karena itu, para ahli dan praktisi dibidang moneter menambahkan indikator yang disebut dengan sasaran operasional. Berikut *leading indicator* pengendalian stabilitas ekonomi :

Tabel 4.38 Leading Indicators Pengendalian Stabilitas Ekonomi

Leading Indikator Kebijakan	Kebijakan Fiskal & Moneter		
	1	9	17
PDB	Tax, Gov	Tax, Gov	Tax, Gov
Inflasi	JUB, SBI	JUB, SBI	JUB, SBI
Investasi	SBI, JUB	SBI, JUB	SBI, JUB
Kurs	SBI, Gov	SBI, Gov	SBI, Gov
Neraca Pembayaran (BP)	JUB, SBI	JUB, SBI	JUB, SBI

1 =jangka pendek

9 =jangka menengah

17 =jangka panjang

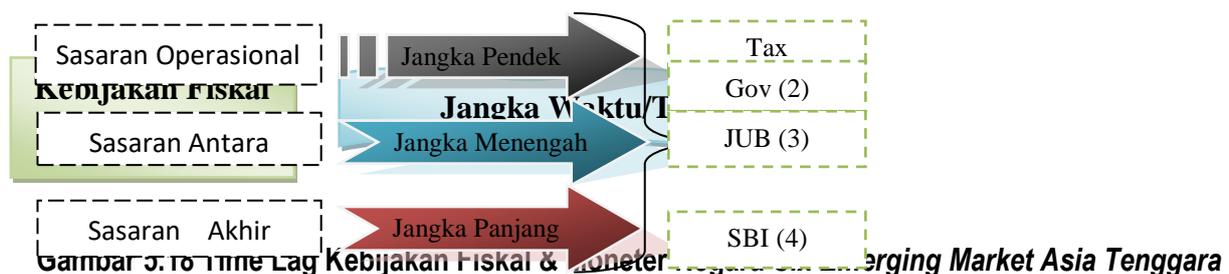
1. *Leading* indikator yang paling efektif untuk mengendalikan PDB yaitu dengan **kebijakan fiskal (Tax)**, baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.

2. *Leading* indikator yang paling efektif untuk mengendalikan inflasi yaitu dengan **kebijakan moneter (JUB)**, baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.

3. *Leading* indikator yang paling efektif untuk mengendalikan investasi yaitu dengan **kebijakan moneter (SBI)**, baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.

4. *Leading* indikator yang paling efektif untuk mengendalikan kurs yaitu dengan **kebijakan moneter (SBI)**, baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.

5. *Leading* indikator yang paling efektif untuk mengendalikan neraca pembayaran (BP) yaitu dengan **kebijakan moneter (JUB)**, baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.



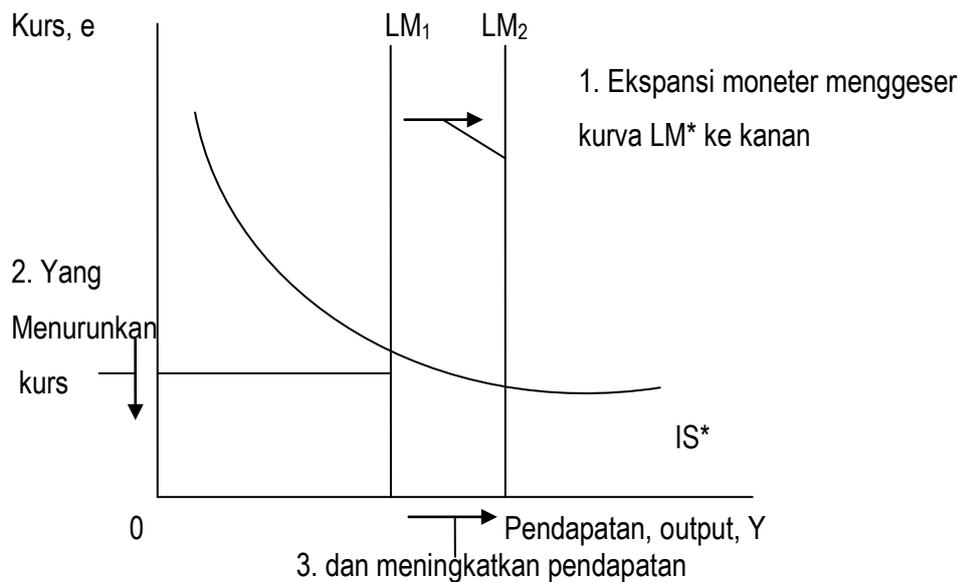
Keterangan Gambar :

1) *Leading Indicator*

Leading indicator dalam jangka pendek sebagai sasaran operasional, jangka menengah sebagai sasaran antara dan jangka panjang sebagai sasaran akhir dalam pengendalian stabilitas ekonomi di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* yang paling di rekomendasikan ialah pengeluaran pemerintah (Gov), JUB dan suku bunga. Variabel ini termasuk gabungan atau koordinasi antara kebijakan fiskal dan moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi di Negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* baik dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang. Akhand (2010) menjelaskan kebijakan-kebijakan moneter dan fiskal penuh disiplin diakui memainkan peran penting bagi terjaganya inflasi pada tingkatan yang rendah di berbagai perekonomian Asia Timur dan Tenggara. Dalam Natsir (2014) juga menyatakan agar pencapaian sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi) dapat efektif, maka kerjasama dan koordinasi antara pemerintah dan BI melalui kebijakan makroekonomi yang terintegrasi mutlak diperlukan.

Koordinasi kebijakan moneter dan fiskal sangat diperlukan oleh karena laju inflasi di suatu negara salah satunya di Indonesia tidak hanya dipengaruhi oleh faktor permintaan (*demand pull*) namun juga faktor penawaran (*cost push*), maka agar pencapaian sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi) dapat efektif, maka kerjasama dan koordinasi antara pemerintah dan BI melalui kebijakan makro ekonomi yang terintegrasi mutlak diperlukan. Untuk alasan tersebut, di tingkat pengambil kebijakan (BI dan pemerintah) secara rutin menggelar rapat koordinasi untuk membahas perkembangan ekonomi terkini. Santoso (2009), 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, tujuan kebijakan moneter lebih difokuskan pada stabilitas harga dengan beberapa pertimbangan. Studi Warjiyo dan silokin (2003:2) menyimpulkan bahwa hubungan antara pertumbuhan JUB dan inflasi adalah sempurna atau mendekati 1(satu). Sedangkan hubungan antara pertumbuhan jumlah uang beredar dengan pertumbuhan output (PDB) mendekati nol. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan JUB atau kebijakan moneter berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga-harga (inflasi) dan tidak banyak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun jika memilih kebijakan tersebut maka kebijakan moneter lebih efektif dari pada kebijakan fiskal dalam pengendalian stabilitas ekonomi di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara*.

Setelah dilakukan analisis interkasi kebijakan fiskal dan moneter terhadap pengendalian stabilitas ekonomi di negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* diatas, maka penulis menyimpulkan bahwa kebijakan moneter lebih efektif dibandingkan dengan kebijakan fiskal dalam menjaga stabilitas ekonomi di six emerging market Asia Tenggara. Hal ini kebijakan moneter melalui suku bunga dan jumlah uang beredar dalam jangka pendek maupun jangka panjang mampu menjaga inflasi dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi, dimana kenaikan jumlah uang beredar (ekspansi moneter) menyebabkan meningkatnya permintaan, akibat suku bunga domestik mengalami penurunan dan terjadi capital outflow dari dunia internasional sehingga menurunkan nilai tukar mata uang domestik (kurs depresiasi) depresiasi kurs ini dapat menyebabkan ekspor meningkat yang berdampak pada naiknya pendapatan, hal ini sesuai dengan teori *mundell-fleming* yang menjelaskan dampak kebijakan moneter terhadap peningkatan pendapatan, sebagai berikut :



Gambar 5.19 Ekspansi moneter dalam sistem kurs mengambang (model mundell fleming)
Sumber : Mankiw (2007)

Pada gambar di atas, menunjukkan kenaikan jumlah uang beredar (ekspansi moneter) menggeser kurva LM^* ke kanan yang menurunkan kurs dan meningkatkan pendapatan. Depresiasi kurs membuat barang-barang luar negeri dan meningkatkan ekspor neto. Peningkatan ekspor neto menambah dampak kebijakan moneter terhadap peningkatan pendapatan Mankiw (2007).

2. Pembahasan *Impulse Response Function (IRF)*

Berdasarkan hasil *impulse response function (IRF)* diketahui bahwa terdapat respon variabel lain terhadap perubahan satu variabel dalam jangka pendek, menengah, dan jangka panjang. Berikut tabel rangkuman hasil *impulse response function (IRF)*:

a. *Response Function of PDB*

Tabel 5.39 : *Impulse Response Function PDB*

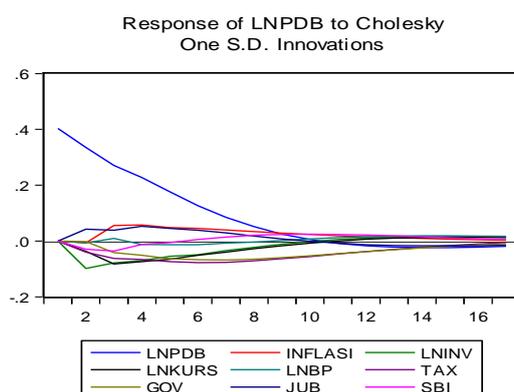
Response of LNPDDB:									
Period	LNPDDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.402961	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.334726	-0.006866	-0.098478	-0.037298	-0.007129	-0.040305	-0.002227	0.041980	-0.029400
8	0.051406	0.033876	-0.022914	-0.027795	-0.004203	-0.070851	-0.065284	0.017666	0.020281
9	0.024606	0.028197	-0.011664	-0.016945	0.001894	-0.063881	-0.060082	0.007482	0.023371
10	0.005027	0.023428	-0.002413	-0.007414	0.006991	-0.055610	-0.053384	-0.001306	0.024385
16	-0.021550	0.004428	0.015778	0.013173	0.018064	-0.010727	-0.013742	-0.016801	0.008175
17	-0.018847	0.002871	0.014677	0.012347	0.016850	-0.006228	-0.009564	-0.015250	0.005300

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) PDB yaitu sebesar 0.402961 di atas rata-rata, tidak direspon oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari PDB sebesar (0.024606) direspon positif oleh Inflasi (0.028197), BP (0.001894), JUB (0.007482) dan Suku Bunga (0.023371). Kemudian direspon negatif oleh Investasi (-0.011664), Kurs (-0.016945), Tax (-0.063881) dan Gov (-0.060082).

Dalam jangka panjang (tahun 17) satu standar deviasi dari PDB sebesar -0.018847 direspon positif oleh Inflasi (0.002871), Investasi (0.014677), Kurs (0.012347), BP (0.016850) dan Suku Bunga (0.005300). Kemudian direspon negatif oleh Tax (-0.006228), Gov (-0.009564) dan JUB (-0.015250)

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



Gambar 5.20 : Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi PDB dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 17 atau 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 5.40 : Ringkasan Hasil Impulse Response Function PDB

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	PDB	+	+	-
2	Inflasi	+	+	+
3	Investasi	+	-	+
4	Kurs	+	-	+
5	BP	+	+	+
6	Tax	+	-	-
7	Gov	+	-	-
8	JUB	+	+	-
9	Bunga	+	+	+

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan PDB direspon positif dalam jangka pendek dan jangka menengah dan di respon negatif jangka panjang oleh PDB itu sendiri. Direspon positif pada jangka pendek, jangka menengah dan panjang oleh inflasi, neraca pembayaran dan suku bunga. Lalu direspon positif pada jangka pendek dan panjang namun di respon negatif pada jangka menengah oleh investasi dan kurs. Direspon positif pada jangka pendek dan di respon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh tax dan gov. Selanjutnya di respon positif pada jangka pendek dan menengah dan di respon negatif pada jangka panjang oleh jumlah uang beredar (JUB).

b. Response Function of Inflasi

Tabel 4.41 : Impulse Response Function Inflasi

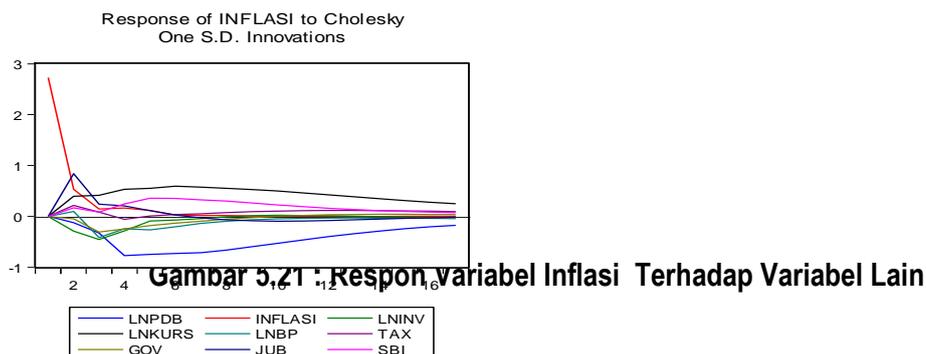
Response of INFLASI:									
Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.004569	2.728447	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.122608	0.530885	-0.288960	0.396093	0.096737	0.215356	-0.047443	0.837523	0.170559
8	-0.663494	0.018098	-0.005851	0.549710	-0.097044	0.075784	-0.055314	-0.068644	0.298752
9	-0.597725	0.009601	0.015014	0.527196	-0.069538	0.094027	-0.022855	-0.088302	0.264563
10	-0.530116	0.004692	0.021168	0.497587	-0.049442	0.105021	0.001624	-0.094517	0.226748
16	-0.206352	0.001988	-0.020140	0.278059	-0.039144	0.100754	0.037944	-0.028144	0.083612
17	-0.176003	0.002937	-0.026241	0.248214	-0.041912	0.092386	0.034416	-0.017455	0.073722

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.32 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Inflasi yaitu sebesar 2.728447 di atas rata-rata, dan direspon positif oleh PDB (0.004569), sedangkan variabel lain seperti investasi, kurs, neraca pembayaran, tax, gov, JUB dan suku bunga tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Inflasi sebesar (0.009601) direspon positif oleh investasi (0.015014), kurs (0.527196), tax (0.094027) dan Suku Bunga (0.264563). Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0.597725), BP (-0.069538), Gov (-0.022855) dan JUB (-0.088302).

Dalam jangka panjang (tahun 17) satu standar deviasi dari Inflasi sebesar 0.002937 direspon positif oleh kurs (0.248214), tax (0.092386), Gov (0.034416) dan Suku Bunga (0.073722) Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0.176003), investasi (-0.026241), BP (-0.041912) dan JUB (-0.017455).

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



Berdasarkan Gambar di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi inflasi dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 17 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari inflasi yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 5.42 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Inflasi

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	PDB	+	-	-
2	Inflasi	+	+	+
3	Investasi	+	+	-
4	Kurs	+	+	+
5	BP	+	-	-
6	Tax	+	+	+
7	Gov	+	-	+
8	JUB	+	-	-
9	Bunga	+	+	+

Sumber : Tabel 4.32

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan inflasi direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang oleh inflasi itu sendiri, kurs, tax dan suku bunga. Direspon positif pada jangka pendek dan di respon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh PDB, neraca pembayaran (BP) dan JUB. Di respon positif pada jangka pendek dan menengah dan di respon negatif pada jangka panjang oleh investasi. Lalu direspon positif pada jangka pendek dan panjang dan di respon negatif pada jangka menengah oleh pengeluaran pemerintah (Gov).

c. *Response Function of Investasi*

Tabel 5.43 : *Impulse Response Function* Investasi

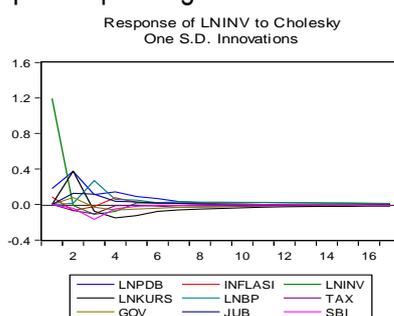
Response of INVESTASI:									
Period	LNPD	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.180221	0.085150	1.195616	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.372445	-0.067429	-0.012460	0.374664	0.012384	-0.067794	0.078619	0.124324	-0.043185
8	0.018990	0.010042	0.016137	-0.051078	0.027014	-0.028301	-0.026074	0.004319	-0.005926
9	0.007949	0.005153	0.018746	-0.044141	0.026688	-0.024696	-0.020695	-0.002441	-0.004534
10	0.002501	0.002701	0.019965	-0.036751	0.023792	-0.020285	-0.015516	-0.007516	-0.003771
16	0.008420	-0.003364	0.012472	-0.019264	0.013896	-0.002190	0.002315	-0.007100	-0.010689
17	0.010372	-0.003346	0.010321	-0.018749	0.011901	-0.001010	0.003057	-0.005308	-0.011081

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.34 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Investasi yaitu sebesar 1.195616 di atas rata-rata, dan direspon positif oleh PDB (0.180221), inflasi (0.085150) sedangkan variabel lain seperti kurs, neraca pembayaran, tax, gov, JUB dan suku bunga tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Investasi sebesar (0.018746) direspon positif oleh PDB (0.007949), inflasi (0.005153) dan BP (0.026688). Kemudian direspon negatif oleh kurs (-0.044141), tax (-0.024696), Gov (-0.020695), JUB(-0.002441) dan suku bunga (-0.004534).

Dalam jangka panjang (tahun 17) satu standar deviasi dari Investasi sebesar 0.010321 direspon positif oleh PDB (0.010372), BP (0.011901), Gov (0.003057). Kemudian direspon negatif oleh inflasi (-0.003346), kurs (-0.018749), tax (-0.001010), JUB (-0.005308) dan suku bunga (-0.011081).

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



Gambar 5.22 : Respon Variabel Investasi Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi investasi dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun variabel ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 17 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari investasi yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 5.44: Ringkasan Hasil Impulse Response Function Investasi

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	PDB	+	+	+
2	Inflasi	+	+	-
3	Investasi	+	+	+
4	Kurs	+	-	-
5	BP	+	+	+
6	Tax	+	-	-
7	Gov	+	-	+
8	JUB	+	-	-
9	Bunga	+	-	-

Sumber : Tabel 4.34

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan investasi direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang oleh investasi itu sendiri, PDB dan neraca pembayaran (BP).

Direspon positif pada jangka pendek dan menengah dan di respon negatif pada jangka panjang oleh inflasi. Kemudian di respon positif pada jangka pendek dan panjang dan di respon negatif pada jangka menengah oleh pengeluaran pemerintah (Gov). Lalu di respon positif pada jangka pendek dan di respon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh kurs, neraca pembayaran (BP), JUB dan suku bunga.

d. Response Function of Kurs

Tabel 4.45 : Impulse Response Function Kurs

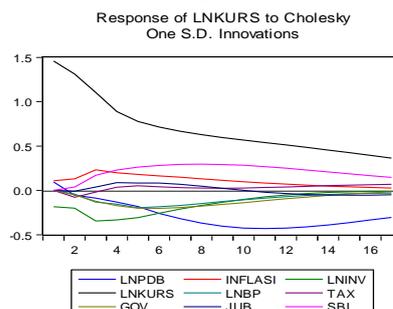
Response of KURS:									
Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.095044	0.108676	-0.184698	1.459574	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.053301	0.129295	-0.199841	1.312069	-0.042236	-0.078788	-0.052947	-0.010561	0.038984
8	-0.368052	0.130428	-0.171222	0.629474	-0.148227	0.024892	-0.177883	0.047674	0.295823
9	-0.403623	0.113865	-0.135202	0.596508	-0.126343	0.023701	-0.159336	0.023283	0.291958
10	-0.424384	0.098077	-0.102079	0.566922	-0.105395	0.026485	-0.138351	-0.000321	0.282512
16	-0.333954	0.032874	-0.012980	0.394422	-0.033638	0.064466	-0.027779	-0.054065	0.166404
17	-0.303933	0.027116	-0.011423	0.364318	-0.030467	0.067898	-0.017041	-0.050497	0.147435

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Kurs yaitu sebesar 1.459574 di atas rata-rata, dan direspon positif oleh PDB (0.095044), inflasi (0.108676) dan di respon negatif oleh investasi (-0.184698) sedangkan variabel lain seperti neraca pembayaran, tax, gov, JUB dan suku bunga tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Kurs sebesar (0.596508) direspon positif oleh inflasi (0.113865), tax (0.023701), JUB (0.023283) dan suku bunga (0.291958). Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0.403623), investasi (-0.135202), BP (-0.126343) dan Gov (-0.159336).

Dalam jangka panjang (tahun 17) satu standar deviasi dari Investasi sebesar 0.010321 direspon positif oleh PDB (0.010372), BP (0.011901), Gov (0.003057). Kemudian direspon negatif oleh inflasi (-0.003346), kurs (-0.018749), tax (-0.001010), JUB (-0.005308) dan suku bunga (-0.011081).

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



Gambar 5.23 : Respon Variabel Kurs Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi kurs dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 17 atau 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 5.46 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Kurs

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	PDB	+	-	-
2	Inflasi	+	+	+
3	Investasi	-	-	-
4	Kurs	+	+	+
5	BP	+	-	-
6	Tax	+	+	+
7	Gov	+	-	-
8	JUB	+	+	-
9	Bunga	+	+	+

Sumber : Tabel 4.36

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan kurs direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang oleh kurs itu sendiri, inflasi, tax dan bunga. Di respon positif pada jangka pendek dan di respon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh PDB, neraca pembayaran (BP), dan pengeluaran pemerintah (Gov). Di respon negatif pada jangka pendek, jangka menengah, dan panjang oleh investasi. Lalu di respon positif pada jangka pendek dan menengah dan di respon negatif pada jangka panjang oleh JUB.

e. *Response Function of Neraca Pembayaran (BP)*

Tabel 5.47 : *Impulse Response Function* Neraca Pembayaran (BP)

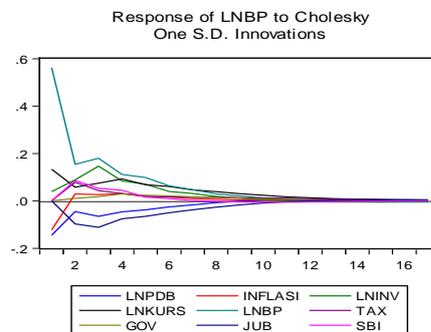
Response of BP:									
Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	-0.144734	-0.122488	0.038671	0.132990	0.561327	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.045028	0.029479	0.089278	0.057436	0.154373	0.078952	0.010294	-0.097265	0.085703
8	-0.007459	0.006847	0.018952	0.038726	0.029681	0.014997	0.014256	-0.026894	-0.001831
9	-0.001731	0.003865	0.011202	0.030188	0.020357	0.013602	0.011532	-0.017184	-0.004745
10	0.002984	0.002838	0.004497	0.023252	0.011944	0.012548	0.008967	-0.009767	-0.005516
16	0.002146	0.001317	-0.005096	0.004777	-0.003622	0.003296	-0.000143	0.004403	0.000327
17	0.000560	0.001253	-0.004570	0.004306	-0.003706	0.002208	-0.000675	0.003973	0.001290

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Neraca Pembayaran (BP) yaitu sebesar 0.561327 di atas rata-rata, dan direspon positif oleh investasi (0.038671), kurs (0.132990) dan di respon negatif oleh PDB (-0.144734) dan inflasi (-0.122488) sedangkan variabel lain seperti tax, gov, JUB dan suku bunga tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Neraca Pembayaran (BP) sebesar 0.020357, direspon positif oleh inflasi (0.003865), investasi (0.011202), kurs (0.030188), tax (0.013602) dan Gov (0.011532). Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0.001731), JUB (-0.017184) dan suku bunga (-0.004745).

Dalam jangka panjang (tahun 17) satu standar deviasi dari Neraca Pembayaran (BP) sebesar - 0.003706 direspon positif oleh PDB (0.000560), inflasi (0.001253), kurs (0.004306), tax (0.002208), JUB (0.003973) dan suku bunga (0.001290). Kemudian direspon negatif oleh investasi (-0.004570) dan Gov (-0.000675).

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



Gambar 5.24 : Respon Variabel Neraca Pembayaran (BP) Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu strandar deviasi neraca pembayaran (BP) dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 17 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari neraca pembayaran (BP) yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 5.48 : Ringkasan Hasil Impulse Response Function Neraca Pembayaran (BP)

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	PDB	-	-	+
2	Inflasi	-	+	+
3	Investasi	+	+	-
4	Kurs	+	+	+
5	BP	+	+	-
6	Tax	+	+	+
7	Gov	+	+	-

8	JUB	+	-	+
9	Bunga	+	-	+

Sumber : Tabel 4.38

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan neraca pembayaran (BP) direspon positif dalam jangka pendek dan menengah dan di respon negatif pada jangka panjang oleh BP itu sendiri, investasi dan pengeluaran pemerintah (Gov). Direspon positif pada jangka pendek, menengah dan jangka panjang oleh kurs dan pajak (tax). Di respon positif pada jangka pendek dan panjang dan di respon negatif pada jangka menengah oleh JUB dan suku bunga. Di respon positif pada jangka panjang dan di respon negatif pada jangka pendek dan menengah oleh PDB. Di respon positif pada jangka menengah dan panjang dan di respon negatif pada jangka pendek oleh inflasi.

f. Response Function of Pajak (Tax)

Tabel 5.49 : Impulse Response Function Pajak (Tax)

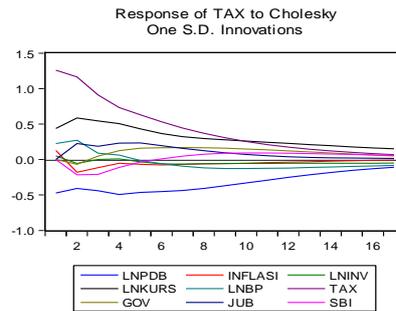
Response of TAX:									
Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	-0.472274	0.125962	0.051952	0.437783	0.223428	1.259803	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.408724	-0.179546	-0.054896	0.584908	0.273262	1.165979	-0.069015	0.224460	-0.214354
8	-0.406091	-0.062715	-0.057915	0.295642	-0.116597	0.369880	0.165586	0.123330	0.074229
9	-0.369868	-0.058494	-0.055951	0.277739	-0.126668	0.306587	0.158878	0.094084	0.087576
10	-0.331239	-0.052321	-0.055098	0.260226	-0.127571	0.253300	0.148278	0.070436	0.091831
16	-0.128794	-0.012434	-0.052520	0.164136	-0.089837	0.082201	0.063115	0.017811	0.064580
17	-0.109204	-0.007665	-0.051045	0.150577	-0.082244	0.067659	0.050796	0.016363	0.059769

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Pajak (Tax) yaitu sebesar 1.259803 di atas rata-rata, dan direspon positif oleh inflasi (0.125962), investasi (0.051952) dan kurs (0.437783) dan di respon negatif oleh PDB (-0.472274). sedangkan variabel lain seperti Gov, JUB dan suku bunga tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Pajak (Tax) sebesar 0.306587, direspon positif oleh kurs (0.277739), Gov (0.158878), JUB (0.094084) dan suku bunga (0.087576). Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0.369868), inflasi (-0.058494), investasi (-0.055951) dan BP (-0.126668).

Dalam jangka panjang (tahun 17) satu standar deviasi dari Pajak (Tax) sebesar 0.067659 direspon positif oleh kurs (0.150577), Gov (0.050796), JUB (0.016363) dan suku bunga (0.059769). Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0.109204), inflasi (-0.007665), investasi (-0.051045) dan BP (-0.082244).

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



Gambar 5.25 : Respon Variabel Pajak (Tax) Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu strandar deviasi Pajak (Tax) dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 17 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari pajak (tax) yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 5.50 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Pajak (Tax)

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	PDB	-	-	-
2	Inflasi	+	-	-
3	Investasi	+	-	-
4	Kurs	+	+	+
5	BP	+	-	-
6	Tax	+	+	+
7	Gov	+	+	+
8	JUB	+	+	+
9	Bunga	+	+	+

Sumber : Tabel 4.40

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan Pajak (Tax) direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang oleh pajak itu sendiri, kurs, Gov, JUB, dan suku bunga. Direspon positif pada jangka pendek dan di respon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh kurs oleh inflasi, investasi dan neraca pembayaran (BP). Di respon negatif pada jangka pendek, menengah dan panjang oleh PDB.

g. Response Function of Pengeluaran Pemerintah (Gov)

Tabel 5.51: Impulse Response Function Pengeluaran Pemerintah (Gov)

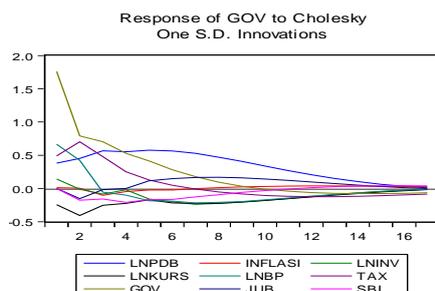
Response of GOV:									
Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.381962	0.010757	0.142553	-0.245758	0.663192	0.489131	1.758655	0.000000	0.000000
2	0.452304	0.004373	-0.012478	-0.407327	0.423360	0.702081	0.790803	-0.152165	-0.175567
8	0.470074	0.011069	-0.223097	-0.223718	-0.207918	-0.051937	0.094485	0.168257	-0.093811
9	0.408224	0.023098	-0.205725	-0.204004	-0.197002	-0.082482	0.033836	0.159166	-0.059013
10	0.338026	0.029801	-0.180054	-0.180831	-0.170847	-0.105485	-0.010596	0.143269	-0.031297
16	0.033059	0.030353	-0.026902	-0.033856	-0.025291	-0.098066	-0.072384	0.012633	0.040260
17	0.010388	0.026538	-0.011710	-0.018238	-0.010379	-0.085564	-0.065838	-0.000779	0.038846

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Pengeluaran Pemerintah (Gov) yaitu sebesar 1.758655 di atas rata-rata, dan direspon positif oleh PDB (0.381962), inflasi (0.010757), investasi (0.142553), BP (0.663192) dan tax (0.489131) dan di respon negatif oleh kurs (-0.245758) sedangkan variabel lain seperti JUB dan suku bunga tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Pengeluaran Pemerintah (Gov) sebesar 0.033836, direspon positif oleh PDB (0.408224), inflasi (0.023098) dan JUB (0.159166). Kemudian direspon negatif oleh investasi (-0.205725), kurs (-0.204004), BP (-0.197002), tax (-0.082482) dan suku bunga (-0.059013).

Dalam jangka panjang (tahun 17) satu standar deviasi dari Pengeluaran Pemerintah (Gov) sebesar -0.065838 direspon positif oleh PDB (0.010388), inflasi (0.026538) dan suku bunga (0.038846). Kemudian direspon negatif oleh investasi (-0.011710), kurs (-0.018238), BP (-0.010379), tax (-0.085564) dan JUB (-0.000779).

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



Gambar 5.26 : Respon Variabel Pengeluaran pemerintah (Gov) Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Pengeluaran pemerintah (Gov) dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 17 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari pengeluaran pemerintah (Gov) yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek

Tabel 5.52 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Pengeluaran Pemerintah (Gov)

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	PDB	+	+	+
2	Inflasi	+	+	+
3	Investasi	+	-	-
4	Kurs	-	-	-
5	BP	+	-	-
6	Tax	+	-	-
7	Gov	+	+	-
8	JUB	+	+	-
9	Bunga	+	-	+

Sumber : Tabel 4.42

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan Pengeluaran Pemerintah (Gov) direspon positif pada jangka pendek, menengah dan di respon negatif oleh jangka panjang oleh Gov itu sendiri dan JUB. Di respon positif pada jangka pendek, menengah dan panjang oleh PDB dan inflasi. Di respon positif pada jangka pendek dan di respon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh investasi, BP, dan tax. Di respon positif pada jangka pendek dan panjang dan di respon negatif pada jangka menengah oleh suku bunga. Direspon negatif pada jangka pendek, menengah dan panjang oleh kurs.

h. *Response Function of Jumlah Uang Beredar (JUB)*

Tabel 5.53 : *Impulse Response Function* Jumlah Uang Beredar (JUB)

Response of JUB:									
Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	-1.724333	-0.503886	-0.723199	1.922836	1.444238	0.606652	0.199049	4.870886	0.000000
2	-0.001876	-0.378951	-0.123210	0.984405	-0.484091	0.803486	-0.568418	0.568108	-0.403658
8	-1.412709	-0.007428	0.079429	1.128152	-0.128770	0.331436	0.088451	-0.164594	0.593132
9	-1.244117	-0.017677	0.070510	1.076485	-0.117687	0.322607	0.123868	-0.196788	0.510164
10	-1.078904	-0.024306	0.059348	1.003577	-0.099447	0.313137	0.146409	-0.197356	0.428016
16	-0.358669	-0.002670	-0.075001	0.533425	-0.118082	0.213565	0.105296	-0.028405	0.152790
17	-0.302646	0.002543	-0.085675	0.474291	-0.120708	0.189179	0.087747	-0.007810	0.137584

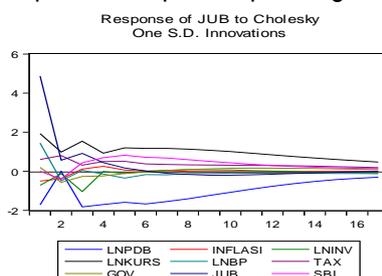
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Jumlah Uang Beredar (JUB) yaitu sebesar 4.870886 di atas rata-rata, dan direspon positif oleh kurs (1.922836), BP (1.444238), tax (0.606652) dan Gov (0.199049) dan di

respon negatif oleh PDB (-1.724333), inflasi (-0.503886) dan investasi (-0.723199) sedangkan variabel lain seperti suku bunga tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Jumlah Uang Beredar (JUB) sebesar -0.196788, direspon positif oleh investasi (0.070510), kurs (1.076485), tax (0.322607), Gov (0.123868) dan suku bunga (0.510164). Kemudian direspon negatif oleh PDB (-1.244117), inflasi (-0.017677) dan BP (-0.117687).

Dalam jangka panjang (tahun 17) satu standar deviasi dari Jumlah Uang Beredar (JUB) sebesar -0.007810 direspon positif oleh inflasi (0.002543), kurs (0.474291), tax (0.189179), Gov (0.087747) dan suku bunga (0.137584). Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0.302646), investasi (-0.085675) dan BP (-0.120708).

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



Gambar 5.27 : Respon Variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Jumlah Uang Beredar (JUB) dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 17 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari Jumlah Uang Beredar (JUB) yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.54 : Ringkasan Hasil Impulse Response Function Jumlah Uang Beredar (JUB)

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	PDB	-	-	-
2	Inflasi	-	-	+
3	Investasi	-	+	-
4	Kurs	+	+	+
5	BP	+	-	-
6	Tax	+	+	+
7	Gov	+	+	+
8	JUB	+	-	-
9	Bunga	+	+	+

Sumber : Tabel 4.44

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan Jumlah Uang Beredar (JUB) direspon positif pada jangka pendek dan di respon negatif oleh jangka menengah dan panjang oleh JUB itu sendiri dan neraca pembayaran (BP). Di respon positif pada jangka pendek, menengah dan panjang oleh kurs, tax, Gov dan suku bunga. Di respon negatif pada jangka pendek, menengah dan panjang oleh PDB. Di respon positif pada jangka panjang dan di respon negatif pada jangka pendek dan menengah oleh inflasi. Di respon positif pada jangka menengah dan di respon negatif pada jangka pendek dan panjang oleh investasi.

i. Response Function of Suku Bunga (SBI)

Tabel 5.55: Impulse Response Function Suku Bunga (SBI)

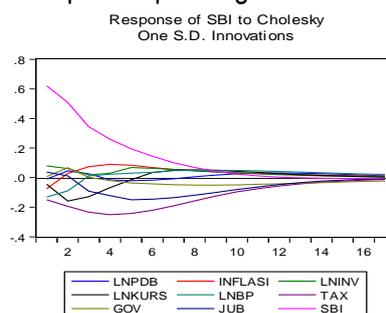
Response of SBI:									
Period	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	-0.009632	-0.074349	0.079565	-0.045362	-0.132045	-0.149758	0.006958	0.036926	0.621198
2	0.044988	0.029063	0.060874	-0.158080	-0.088866	-0.193737	0.067172	0.011216	0.508037
8	0.005410	0.046455	0.045839	0.053245	0.048848	-0.156461	-0.050509	-0.119351	0.068325
9	0.016775	0.038805	0.038746	0.049470	0.050117	-0.124487	-0.050603	-0.100309	0.043178
10	0.025623	0.032996	0.031518	0.043241	0.048248	-0.096791	-0.048781	-0.080994	0.024909
16	0.017154	0.012136	0.008274	0.006172	0.024508	-0.017186	-0.025879	-0.011314	-0.004932
17	0.012055	0.009852	0.007375	0.003765	0.020998	-0.012617	-0.022002	-0.007780	-0.004244

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Suku Bunga (SBI) yaitu sebesar 0.621198 di atas rata-rata, dan di respon positif oleh investasi (0.079565), Gov (0.006958) dan JUB (0.036926) dan di respon negatif oleh PDB (-0.009632), inflasi (-0.074349), kurs (-0.045362), BP (-0.132045) dan tax.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Suku Bunga (SBI) sebesar 0.043178, direspon positif oleh PDB (0.016775), inflasi (0.038805), investasi (0.038746), kurs (0.049470), BP (0.050117). Kemudian direspon negatif oleh tax (-0.124487), Gov (-0.050603) dan JUB (-0.100309).

Dalam jangka panjang (tahun 17) satu standar deviasi dari Suku Bunga sebesar -0.004244 direspon positif oleh PDB (0.012055), inflasi (0.009852), investasi (0.007375), kurs (0.003765) dan BP (0.020998). Kemudian direspon negatif oleh tax (-0.012617), Gov (-0.022002) dan JUB (-0.007780).

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



Gambar 5.28: Respon Variabel Suku Bunga Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Suku Bunga (SBI) dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 17 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari Suku Bunga (SBI) yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 5.56 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Suku Bunga (SBI)

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	PDB	-	+	+
2	Inflasi	-	+	+
3	Investasi	+	+	+
4	Kurs	-	+	+
5	BP	-	+	+
6	Tax	-	-	-
7	Gov	+	-	-
8	JUB	+	-	-
9	Bunga	+	+	-

Sumber : Tabel 4.46

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan Jumlah Suku Bunga (SBI) direspon positif pada jangka pendek dan menengah dan di respon negatif pada jangka panjang oleh suku bunga itu sendiri. Di respon positif pada jangka menengah dan panjang dan di respon negatif pada jangka pendek oleh PDB, inflasi, kurs dan BP. Di respon positif pada jangka pendek, menengah dan panjang oleh investasi. Di respon positif pada jangka pendek dan di respon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh Gov dan JUB. Di respon negatif pada jangka pendek, menengah dan panjang oleh tax.

3. Pembahasan *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD)

Berdasarkan hasil *variance Decomposition* diketahui 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. Berikut tabel rangkuman hasil *Forecast Error variance decomposition* (FEVD) :

a. *Variance Decomposition of PDB*

Tabel 5.57 *Varian Decomposition PDB*

Variance Decomposition of PDB:										
Period	S.E.	LNPD	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.402961	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.538388	94.67228	0.016265	3.345671	0.479940	0.017531	0.560427	0.001710	0.607975	0.298197
8	0.767734	77.44257	2.276557	4.740005	3.890201	0.126537	5.487511	3.708676	1.813758	0.514189
9	0.774296	76.23633	2.370747	4.682687	3.872430	0.124999	6.075540	4.248174	1.792480	0.596614
10	0.778946	75.33303	2.432986	4.627907	3.835394	0.131566	6.512892	4.667292	1.771425	0.687511
16	0.792328	73.19976	2.488180	4.644084	3.807737	0.394472	7.166653	5.420905	1.934805	0.943407
17	0.793215	73.09263	2.483929	4.667942	3.823457	0.438714	7.156801	5.423328	1.967442	0.945762

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa PDB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 100.0 % yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Sedangkan variabel lainnya yaitu inflasi, investasi, kurs, neraca pembayaran (BP), pajak (Tax), pengeluaran pemerintah (Gov), JUB dan suku bunga tidak merespon sama sekali dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 76.23 % yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah Tax sebesar 6.07 % , kemudian investasi sebesar 4.68 % , Gov sebesar 4.24 % , kurs sebesar 3.83, inflasi sebesar 2.37, JUB sebesar 1.79 dan suku bunga sebesar 0.59 sedangkan yang paling kecil mempengaruhi PDB adalah neraca pembayaran (BP) sebesar 0.12 % . Dalam jangka panjang (periode 17) perkiraan *error variance* sebesar 73.09 % yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variable lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah Tax sebesar 7.15 % , kemudian Gov sebesar 5.42 % , investasi sebesar 4.66 % , kurs sebesar 3.82 % , Inflasi sebesar 2.48 % , JUB sebesar 1.94 % , suku bunga sebesar 0.94 sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi PDB adalah neraca pembayaran (BP) sebesar 0.43 % .

Tabel 5.58 Rekomendasi Kebijakan Untuk PDB

Periode	PDB itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	100.0 %	PDB 100.0 %	-
Jangka Menengah (Periode 9)	76.23 %	PDB 76.23 %	Tax 6.07 %
Jangka Panjang (Periode 17)	73.09 %	PDB 73.09 %	Tax 7.15 %

Berdasarkan tabel diatas diketahui untuk jangka pendek meningkatkan PDB hanya dilakukan oleh PDB itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui PDB itu sendiri juga dipengaruhi oleh pajak (Tax). Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan PDB, maka pemerintah selain perlu meningkatkan PDB juga perlu peningkatan terhadap pajak (Tax). Naiknya produk domestik bruto akan meningkatkan kapasitas produksi, naiknya investasi, naiknya pendapatan masyarakat dan naiknya sumber-sumber penerimaan pajak yang di sebabkan naiknya pendapatan masyarakat yang aktivitasnya berkenaan dengan pajak, seperti PBB, PPN dan PPh. Hasil penelitian ini sesuai dengan Arfah Habib Saragih (2018) dengan judul pengaruh penerimaan pajak terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dengan dengan unit analisis 34 provinsi di Indonesia pada peroid 2013-2016 hasil yang di peroleh bahwa, penerimaan pajak provinsi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi provinsi di Indonesia selama periode 2013-2016. Implikasi dari temuan ini adalah untuk dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu daerah, diperlukan dukungan kesinambungan penerimaan pajak daerah. Penerimaan pajak

daerah sebaiknya juga dimanfaatkan untuk mendanai proyek yang produktif sehingga dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi.

b. Variance Decomposition of Inflasi

Tabel 5.59 : Varian Decomposition Inflasi

Variance Decomposition of INFLASI:										
Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	2.728450	0.000280	99.99972	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.961456	0.171644	88.09651	0.952061	1.788891	0.106703	0.528815	0.025665	7.998019	0.331696
8	3.856214	18.54491	52.38609	2.595987	12.79907	2.565825	0.451174	1.481427	5.517400	3.658116
9	3.949419	19.97048	49.94328	2.476350	13.98397	2.477152	0.486812	1.415679	5.310047	3.936230
10	4.025024	20.96190	48.08479	2.386959	14.99183	2.400054	0.536775	1.363011	5.167577	4.107102
16	4.234901	22.68639	43.43692	2.162854	18.20187	2.209260	0.897799	1.272550	4.807775	4.324583
17	4.247927	22.71914	43.17097	2.153425	18.43183	2.205466	0.939602	1.271322	4.780022	4.328220

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa Inflasi dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 99.99 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri, Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah PDB sebesar 0.00 % , Sedangkan investasi, kurs, BP, Tax, Gov, JUB dan suku bunga tidak mempengaruhi Inflasi dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 49.94 % yang dijelaskan oleh inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi inflasi sebagai variabel kebijakan selain inflasi itu sendiri adalah PDB sebesar 19.97 % , kemudian kurs sebesar 13.98 % , JUB sebesar 5.31 % , suku bunga sebesar 3.93, BP sebesar 2.47, investasi sebesar 2.47 % dan Gov sebesar 1.41 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi inflasi adalah Tax sebesar 0.48 %.

Dalam jangka panjang (periode 17) perkiraan *error variance* sebesar 43.17 % yang dijelaskan oleh inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi inflasi sebagai variabel kebijakan selain inflasi itu sendiri adalah PDB sebesar 22.71 % , kemudian kurs sebesar 18.43 % , JUB sebesar 4.78 % , suku bunga sebesar 4.32, BP sebesar 2.20, investasi sebesar 2.15 % dan Gov sebesar 1.27 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi inflasi adalah Tax sebesar 0.93 %.

Tabel 5.60 Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi

Periode	Inflasi itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	99.99%	Inflasi 99.99%	PDB 0.00 %
Jangka Menengah (Periode 9)	49.94 %	Inflasi 49.94 %	PDB 19.97%

Jangka Panjang (Periode 17)	43.17 %	Inflasi 43.17 %	PDB 22.71%
--------------------------------	---------	--------------------	---------------

Berdasarkan tabel diatas diketahui untuk jangka pendek pengendalian inflasi hanya dilakukan oleh inflasi itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui inflasi itu sendiri juga dipengaruhi oleh produk domestik bruto (PDB). Hal tersebut berarti bahwa untuk mengendalikan inflasi, maka pemerintah selain perlu mengendalikan inflasi juga peningkatan terhadap produk domestik bruto. Naiknya PDB akan meningkatkan kapasitas produksi dan naiknya investasi, saat investasi naik maka nilai tukar akan mengalami apresiasi dan inflasi akan menurun. Secara teoritis hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi menunjukkan hal menarik untuk dicermati. Inflasi yang terlalu rendah, bahkan berada di level deflasi, akan menekan pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang terlalu tinggi juga akan membuat daya beli masyarakat turun mengakibatkan roda perekonomian tidak berjalan. Oleh karenanya menjaga angka inflasi perlu memperjatkan dua faktor sekaligus yaitu level inflasi yang membuat denyut perekonomian bisa optimum dan sekaligus tidak membuat daya beli masyarakat turun.

c. Variance Decomposition of Investasi

Tabel 5.61 : Varian Decomposition Investasi

Variance Decomposition of INV:										
Period	S.E	LNPD	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	1.212117	2.210652	0.493493	97.29586	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.334642	9.610846	0.662292	80.26031	7.880502	0.008610	0.258022	0.346998	0.867727	0.104695
8	1.436253	10.53190	0.932940	70.25766	9.510703	3.900268	0.886288	0.840886	1.528184	1.611168
9	1.437702	10.51373	0.932343	70.13304	9.585796	3.926864	0.914009	0.859912	1.525392	1.608915
10	1.438763	10.49853	0.931321	70.04890	9.636911	3.948420	0.932539	0.870274	1.525872	1.607230
16	1.441985	10.45764	0.928904	69.82554	9.757886	4.032857	0.955483	0.874713	1.547620	1.619360
17	1.442290	10.45839	0.929049	69.80113	9.770657	4.037960	0.955128	0.874792	1.548320	1.624577

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa Investasi dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 97.29 % yang dijelaskan oleh Investasi itu sendiri, Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Investasi sebagai variabel kebijakan selain Investasi itu sendiri adalah PDB sebesar 2.21 % , inflasi sebesar 0.49 % sedangkan kurs, BP, Tax, Gov, JUB dan suku bunga tidak mempengaruhi Investasi dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 70.13 % yang dijelaskan oleh investasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi investas sebagai variabel kebijakan selain investasi itu sendiri adalah PDB sebesar 10.51 % , kemudian kurs sebesar 9.58 % , BP sebesar 3.92 % , suku bunga sebesar 1.60 % , JUB sebesar 1.52 % , inflasi sebesar 0.93 % dan Tax sebesar 0.91 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi investasi adalah Gov sebesar 0.85 %.

Dalam jangka panjang (periode 17) perkiraan *error variance* sebesar 69.80 % yang dijelaskan oleh investasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi investasi sebagai variabel kebijakan selain investasi itu sendiri adalah PDB sebesar 10.45 % , kemudian kurs sebesar 9.77 % , BP sebesar 4.03 % , suku bunga sebesar 1.62% , JUB sebesar 1.54 % , Tax sebesar 0.95 % dan inflasi sebesar 0.92 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi investasi adalah Gov sebesar 0.87 %.

Tabel 5.62 Rekomendasi Kebijakan Untuk Investasi

Periode	Investasi itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	97.29 %	Investasi 97.29 %	PDB 2.21 %
Jangka Menengah (Periode 9)	70.13 %	Investasi 70.13 %	PDB 10.51 %
Jangka Panjang (Periode 17)	69.80 %	Investasi 69.80 %	PDB 10.45 %

Berdasarkan tabel diatas diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Investasi hanya dilakukan oleh investasi itu sendiri dan PDB kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui investasi itu sendiri juga dipengaruhi oleh PDB. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan investasi, maka pemerintah dan otoritas moneter selain perlu meningkatkan investasi juga perlu peningkatan terhadap produk domestik bruto. menjaga inflasi dan pengendalian kurs, serta meningkatkan PDB. Naiknya PDB akan meningkatkan kapasitas produksi dan naiknya investasi, saat investasi naik maka perekonomian akan semakin baik. Investasi sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi investasi yang tinggi akan mengakibatkan kenaikan penanaman modal, kenaikan tersebut mengakibatkan peningkatan kapsitas produksi barang dan jasa lalu menambah tenaga kerja kemudian akan mengurangi pengangguran dan berdampak pada pertumbuhan ekonomi yang baik. Sebaiknya para pembuat kebijakan juga menghilangkan hambatan terhadap aliran masuk investasi dan meningkatkan kapasitas penyerapan masing-masing untuk mendapatkan efek pertumbuhan yang maksimum.

d. Variance Decomposition of Kurs

Tabel 5.63 : Varian Decomposition Kurs

Variance Decomposition of KURS:										
Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	1.478281	0.413364	0.540444	1.561032	97.48516	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.994682	0.298441	0.716995	1.861135	96.81112	0.044836	0.156018	0.070460	0.002803	0.038196
8	3.124567	3.831069	2.252162	5.526821	80.06647	1.709183	0.140140	2.028757	0.302996	4.142405
9	3.231190	5.142774	2.230161	5.343170	78.27762	1.751134	0.136424	2.140241	0.288522	4.689958
10	3.327596	6.475615	2.189680	5.132159	76.71025	1.751455	0.134969	2.190889	0.272047	5.142938
16	3.706755	11.99809	1.912226	4.212829	71.49508	1.560693	0.219191	2.011790	0.312066	6.278039
17	3.741139	12.43857	1.882492	4.136680	71.13526	1.538769	0.248119	1.977055	0.324575	6.318478

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa Kurs dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 97.48 % yang dijelaskan oleh Kurs itu sendiri, Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Kurs sebagai variabel kebijakan selain Kurs itu sendiri adalah investasi sebesar 1.56 %, inflasi sebesar 0.54 %, PDB sebesar 0.41 % sedangkan BP, Tax, Gov, JUB dan suku bunga tidak mempengaruhi kurs dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 78.27 % yang dijelaskan oleh kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi kurs sebagai variabel kebijakan selain kurs itu sendiri adalah investasi sebesar 5.34 % , kemudian PDB sebesar 5.14 %, suku bunga sebesar 4.68%, inflasi sebesar 2.23 %, Gov sebesar 2.14 %, BP sebesar 1.75 % dan JUB sebesar 0.28 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi kurs adalah Tax sebesar 0.13 %.

Dalam jangka panjang (periode 17) perkiraan *error variance* sebesar 71.13 % yang dijelaskan oleh kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi kurs sebagai variabel kebijakan selain kurs itu sendiri adalah PDB sebesar 12.43 % , kemudian suku bunga sebesar 6.31 %, investasi sebesar 4.13 %, Gov sebesar 1.97 %, inflasi sebesar 1.88 %, BP sebesar 1.53 % dan JUB sebesar 0.32 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi kurs adalah Tax sebesar 0.24 %.

Tabel 5.64 Rekomendasi Kebijakan Untuk Kurs

Periode	Kurs itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	97.48 %	Kurs 97.48 %	INV 1.56 %
Jangka Menengah (Periode 9)	78.27 %	Kurs 78.27 %	INV 5.34 %
Jangka Panjang (Periode 17)	71.13 %	Kurs 71.13 %	PDB 12.43 %

Berdasarkan tabel diatas diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Kurs hanya dilakukan oleh kurs itu sendiri, investasi dan inflasi, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui kurs itu sendiri juga dipengaruhi oleh investasi dan PDB. Hal tersebut berarti bahwa dalam pengendalian Kurs (Apresiasi), maka pemerintah atau otoritas moneter selain perlu melakukan pengendalian terhadap kurs juga perlu peningkatan terhadap investasi dan produk domestik bruto. Saat investasi meningkat maka nilai tukar akan mengalami apresiasi. Hal ini di sebabkan karena tingginya investasi akan mendorong tingkat pertumbuhan ekonomi dan cadangan devisa suatu negara, sehingga dengan keadaan ekonomi yang baik maka di harapkan keadaan nilai tukar juga dalam keadaan stabil. penelitian ini sesuai dengan penelitian Istiqomah (2011) menunjukkan bahwa investasi berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai tukar rupiah (Kurs) di Indonesia. Sedangkan penanaman modal dalam negeri berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia.

e. **Variance Decomposition of Neraca Pembayaran (BP)**

Tabel 5.65 : Varian Decomposition Neraca Pembayaran (BP)

Variance Decomposition of BP:										
Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.608458	5.658182	4.052499	0.403923	4.777258	85.10814	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.656782	5.326213	3.679553	2.194442	4.864878	78.56942	1.445049	0.024565	2.193145	1.702740
8	0.778403	5.243627	3.024668	7.590126	7.794008	66.10127	1.681354	0.465748	6.036147	2.063053
9	0.779754	5.225966	3.016653	7.584486	7.916911	65.94058	1.705963	0.486008	6.063818	2.059614
10	0.780449	5.218125	3.012606	7.574307	7.991579	65.84663	1.728778	0.498345	6.068687	2.060944
16	0.781464	5.229894	3.007149	7.572286	8.079314	65.68819	1.780791	0.509994	6.065471	2.066909
17	0.781514	5.229279	3.007023	7.574740	8.081320	65.68207	1.781362	0.510004	6.067283	2.066918

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa Neraca pembayaran (BP) dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 85.10 % yang dijelaskan oleh BP itu sendiri, Variabel lain yang paling besar mempengaruhi BP sebagai variabel kebijakan selain BP itu sendiri adalah PDB sebesar 5.65 %, kurs sebesar 4.77%, inflasi sebesar 4.05 dan investasi sebesar 0.40 % sedangkan Tax, Gov, JUB dan suku bunga tidak mempengaruhi BP dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 65.94 % yang dijelaskan oleh BP itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi BP sebagai variabel kebijakan selain BP itu sendiri adalah kurs sebesar 7.91 % , kemudian investasi sebesar 7.58 %, JUB sebesar 6.06 %, PDB sebesar 5.22 %, inflasi sebesar 3.01 %, Suku bunga sebesar 2.05 % dan Tax sebesar 1.70 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi BP adalah Gov sebesar 0.48 %.

Dalam jangka panjang (periode 17) perkiraan *error variance* sebesar 65.68 % yang dijelaskan oleh BP itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi BP sebagai variabel kebijakan selain BP itu sendiri adalah kurs sebesar 8.08 % , kemudian investasi sebesar 7.57 %, JUB sebesar 6.06 %, PDB sebesar 5.22 %, inflasi sebesar 3.00 %, Suku bunga sebesar 2.06 % dan Tax sebesar 1.78 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi BP adalah Gov sebesar 0.51 %.

Tabel 5.66 Rekomendasi Kebijakan Untuk Neraca Pembayaran (BP)

Periode	BP itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	85.10 %	BP 85.10 %	PDB 5.65 %
Jangka Menengah (Periode 9)	65.94 %	BP 65.94 %	Kurs 7.91 %
Jangka Panjang (Periode 17)	65.68 %	BP 65.68 %	Kurs 8.08 %

Berdasarkan tabel diatas diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Neraca pembayaran (BP) hanya dilakukan oleh BP itu sendiri dan PDB, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang

selain dilakukan melalui BP itu sendiri juga dipengaruhi oleh Kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Neraca Pembayaran (BP), maka pemerintah selain perlu meningkatkan BP juga perlu menjaga kestabilan kurs. Karena jika pelemahan nilai mata uang terus berlanjut, maka berpotensi besar akan mengalami defisit.

f. Variance Decomposition of Pajak (Tax)

Tabel 5.67 : Varian Decomposition Pajak (Tax)

Variance Decomposition of TAX:										
Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	1.438849	10.77354	0.766393	0.130371	9.257389	2.411257	76.66105	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.037150	9.399999	1.159120	0.137655	12.86204	3.002236	71.00296	0.114772	1.214041	1.107180
8	3.049778	17.20269	0.888949	0.197386	17.19176	1.749452	57.25580	1.419004	2.901016	1.193937
9	3.110216	17.95483	0.890107	0.222151	17.32754	1.847985	56.02391	1.625336	2.880872	1.227272
10	3.157921	18.51667	0.890867	0.245932	17.48701	1.955767	54.98740	1.797072	2.844237	1.275034
16	3.288916	19.53593	0.871816	0.387456	18.44276	2.462619	51.86266	2.232072	2.681240	1.523446
17	3.297271	19.54674	0.867944	0.409461	18.55797	2.512370	51.64228	2.244508	2.670132	1.548593

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa Pajak (Tax) dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 76.66 % yang dijelaskan oleh Tax itu sendiri, Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Tax sebagai variabel kebijakan selain Tax itu sendiri adalah PDB sebesar 10.77 %, kurs sebesar 9.25%, BP sebesar 2.41%, inflasi sebesar 0.76 % dan investasi sebesar 0.13 % sedangkan Gov, JUB dan suku bunga tidak mempengaruhi Tax dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 56.02 % yang dijelaskan oleh Tax itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Tax sebagai variabel kebijakan selain Tax itu sendiri adalah PDB sebesar 17.95 % , kemudian kurs sebesar 17.32 % , JUB sebesar 2.88 % , BP sebesar 1.84 % , Gov sebesar 1.62 % , Suku bunga sebesar 1.22 % dan inflasi sebesar 0.89 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Tax adalah investasi sebesar 0.22 %.

Dalam jangka panjang (periode 17) perkiraan *error variance* sebesar 51.64 % yang dijelaskan oleh Tax itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Tax sebagai variabel kebijakan selain Tax itu sendiri adalah PDB sebesar 19.54 % , kemudian kurs sebesar 18.55 % , JUB sebesar 2.67 % , BP sebesar 2.51 % , Gov sebesar 2.24 % , Suku bunga sebesar 1.54 % dan inflasi sebesar 0.86 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Tax adalah investasi sebesar 0.40 %.

Tabel 5.68 Rekomendasi Kebijakan Untuk Pajak (Tax)

Periode	Tax itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	76.66 %	Tax 76.66 %	PDB 10.77 %
Jangka Menengah (Periode 9)	56.02 %	Tax 56.02 %	PDB 17.95 %
Jangka Panjang (Periode 17)	51.64 %	Tax 51.64 %	PDB 19.54 %

Berdasarkan tabel diatas diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Pajak (Tax) hanya dilakukan oleh Tax itu sendiri dan PDB, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Tax itu sendiri juga dipengaruhi oleh PDB. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan penerimaan pajak (Tax), maka pemerintah selain perlu meningkatkan Tax 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 di sebabkan naiknya pendapatan masyarakat yang aktivitasnya berkenaan dengan pajak, seperti PBB, PPN dan PPh.

g. Variance Decomposition of Pengeluaran Pemerintah (Gov)

Tabel 5.69: Varian Decomposition Pengeluaran Pemerintah (Gov)

Variance Decomposition of GOV:										
Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	1.999667	3.648592	0.002894	0.508205	1.510425	10.99924	5.983217	77.34743	0.000000	0.000000
2	2.391827	6.126279	0.002357	0.357940	3.955933	10.82109	12.79825	64.99462	0.404732	0.538799
8	3.126692	21.76391	0.144318	2.055618	5.293529	8.130326	10.67850	48.92548	1.174935	1.833382
9	3.178505	22.70963	0.144932	2.408062	5.534290	8.251561	10.40053	47.35472	1.387698	1.808566
10	3.216380	23.28245	0.150123	2.665064	5.720810	8.340523	10.26459	46.24713	1.553621	1.775692
16	3.288950	23.69057	0.213208	3.056656	6.024539	8.431216	10.55901	44.48774	1.791230	1.745829
17	3.291162	23.65973	0.219423	3.053814	6.019515	8.420881	10.61242	44.46798	1.788829	1.757414

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa Pengeluaran Pemerintah (Gov) dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 77.34 % yang dijelaskan oleh Gov itu sendiri, Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Gov sebagai variabel kebijakan selain Gov itu sendiri adalah BP sebesar 10.99 %, Tax sebesar 5.98 %, PDB sebesar 3.64 %, kurs sebesar 1.51 %, investasi sebesar 0.50 % dan inflasi sebesar 0.0028 % sedangkan JUB dan suku bunga tidak mempengaruhi Gov dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 47.35 % yang dijelaskan oleh Gov itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Gov sebagai variabel kebijakan selain Gov itu sendiri adalah PDB sebesar 22.70 % , kemudian Tax sebesar 10.40 %, BP sebesar 8.25 %, kurs sebesar 5.53 %, investasi sebesar 2.40 %, Suku bunga sebesar 1.80 % dan JUB sebesar 1.38 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Gov adalah inflasi sebesar 0.14 %.

Dalam jangka panjang (periode 17) perkiraan *error variance* sebesar 44.46 % yang dijelaskan oleh Gov itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Gov sebagai variabel kebijakan selain Gov itu sendiri adalah PDB sebesar 23.65 % , kemudian Tax sebesar 10.61 %, BP sebesar 8.42 %, kurs sebesar 6.01 %, invetasi sebesar 3.05 %, JUB sebesar 1.78 % dan suku bunga sebesar 1.75 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Gov adalah inflasi sebesar 0.21 %.

Tabel 5.70 Rekomendasi Kebijakan Untuk Pengeluaran Pemerintah (Gov)

Periode	Gov itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	77.34 %	Gov 77.34 %	BP 10.99 %
Jangka Menengah (Periode 9)	47.35 %	Gov 47.35 %	PDB 22.70 %
Jangka Panjang (Periode 17)	44.46 %	Gov 44.46 %	PDB 23.65 %

Berdasarkan tabel diatas diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Pengeluaran Pemerintah (Gov) hanya dilakukan oleh Gov itu sendiri BP kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Gov itu sendiri juga dipengaruhi oleh PDB. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Pengeluaran Pemerintah (Gov) maka pemerintah selain perlu meningkatkan Gov juga peningkatan terhadap PDB seperti yang di jelaskan sebelumnya saat naiknya PDB maka kapasitas produksi akan meningkat naiknya investasi, naiknya pendapatan masyarakat dan naiknya sumber-sumber penerimaan pajak saat penerimaan pajak meningkat maka kemungkinan besar pengeluaran pemerintah (Gov) akan meningkat. Penelitian Merri dan Ahmad (2015) juga menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Pengeluaran pemerintah sangat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dalam suatu negara.

h. Variance Decomposition of Jumlah Uang Beredar (JUB)

Tabel 5.71 : Variance Decomposition Jumlah Uang Beredar (JUB)

Variance Decomposition of JUB:										
Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	5.802287	8.831686	0.754165	1.553520	10.98211	6.195541	1.093152	0.117685	70.47214	0.000000
2	6.040124	8.149873	1.089559	1.475196	12.79044	6.359570	2.778316	0.994213	65.91621	0.446618
8	8.206680	28.08184	0.707334	2.432639	19.77623	3.770973	2.946362	0.759193	37.32425	4.201175
9	8.396058	29.02502	0.676229	2.331190	20.53802	3.622426	2.962584	0.747096	35.71444	4.382999
10	8.545211	29.61474	0.653637	2.255344	21.20660	3.510618	2.994349	0.750599	34.53190	4.482212
16	8.929297	30.14148	0.600850	2.081083	23.47044	3.300301	3.276967	0.834276	31.72646	4.568134
17	8.951720	30.10497	0.597851	2.079831	23.63373	3.301971	3.305232	0.839710	31.56780	4.568900

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa Jumlah Uang Beredar (JUB) dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 70.47 % yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri, Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah kurs sebesar 10.98 %, PDB sebesar 8.83 %, BP sebesar 6.19 %, investasi sebesar 1.55 %, Tax sebesar 1.09 % dan inflasi sebesar 0.75 %, Gov sebesar 0.11 % sedangkan suku bunga tidak mempengaruhi JUB dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 35.71 % yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah PDB sebesar 29.02 % , kemudian kurs sebesar 20.53 %, suku bunga sebesar 4.38 %, BP sebesar 3.62 %, Tax sebesar 2.96 %, investasi sebesar 2.33 % dan Gov sebesar 0.74 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi JUB adalah inflasi sebesar 0.67%.

Dalam jangka panjang (periode 17) perkiraan *error variance* sebesar 31.56 % yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah PDB sebesar 30.10 % , kemudian kurs sebesar 23.63 %, suku bunga sebesar 4.56 %, Tax sebesar 3.30 %, BP sebesar 3.30 %, investasi sebesar 2.07 % dan Gov sebesar 0.83 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi JUB adalah inflasi sebesar 0.59 %.

Tabel 5.72 Rekomendasi Kebijakan Untuk Jumlah Uang Beredar (JUB)

Periode	JUB itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	70.47 %	JUB 70.47 %	Kurs 10.98 %
Jangka Menengah (Periode 9)	35.71 %	JUB 35.71 %	PDB 29.02 %
Jangka Panjang (Periode 17)	31.56 %	JUB 31.56 %	PDB 30.10 %

Berdasarkan tabel diatas diketahui untuk jangka pendek pengendalian Jumlah Uang Beredar (JUB) hanya dilakukan oleh JUB itu sendiri dan kurs kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui JUB itu sendiri juga dipengaruhi oleh PDB. Hal ini berarti bahwa untuk mengendalikan jumlah uang beredar pemerintah atau otoritas moneter perlu melakukan pengendalian terhadap kurs karena saat nilai mata uang terapresiasi, biasanya seiringan naiknya suku bunga yang akan menurunkan jumlah uang beredar (JUB). Penelitian Ni Putu, Maulida dan Dwi setya (2017) juga menunjukkan adanya hubungan nilai tukar dengan jumlah uang beredar yaitu terdapat hubungan yang signifikan dan positif antara perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS.

i. Variance Decomposition of Suku Bunga (SBI)

Tabel 5.73 : Varian Decomposition Suku Bunga (SBI)

Variance Decomposition of SBI:										
Period	S.E.	LNPDB	INFLASI	LNINV	LNKURS	LNBP	TAX	GOV	JUB	SBI
1	0.664207	0.021029	1.252962	1.434954	0.466425	3.952191	5.083633	0.010975	0.309068	87.46876
2	0.883688	0.271060	0.816024	1.285204	3.463553	3.244066	7.678470	0.583994	0.190716	82.46691
8	1.231138	0.254314	2.398953	1.650781	3.628486	2.159427	22.81094	0.850837	6.668110	59.57815
9	1.246569	0.266167	2.436838	1.706778	3.696707	2.267936	23.24700	0.994688	7.151560	58.23232
10	1.256900	0.303369	2.465858	1.741714	3.754542	2.378158	23.45941	1.129029	7.449719	57.31820
16	1.275755	0.564333	2.545046	1.786783	3.815055	2.781857	23.52439	1.590542	7.741820	55.65017
17	1.276333	0.572744	2.548702	1.788505	3.812474	2.806406	23.51288	1.618821	7.738532	55.60094

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel diatas diperoleh hasil bahwa Suku Bunga (SBI) dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 87.46 % yang dijelaskan oleh SBI itu sendiri, Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SBI sebagai variabel kebijakan selain SBI itu sendiri adalah Tax sebesar 5.08 %, BP sebesar 3.95 %, investasi sebesar 1.43 %, inflasi sebesar 1.25 %, kurs sebesar 0.46 %, JUB sebesar 0,30 %, PDB sebesar 0.02 % dan Gov sebesar 0.01 %.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan error variance sebesar 58.23 % yang dijelaskan oleh SBI itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SBI sebagai variabel kebijakan selain SBI itu sendiri adalah Tax sebesar 23.24 % , kemudian JUB sebesar 7.15 %, kurs sebesar 3.69 %, inflasi sebesar 2.43 %, BP sebesar 2.26 %, investasi sebesar 1.70 % dan Gov sebesar 0.99 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi SBI adalah PDB sebesar 0.26 %.

Dalam jangka panjang (periode 17) perkiraan error variance sebesar 55.60 % yang dijelaskan oleh SBI itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SBI sebagai variabel kebijakan selain

SBI itu sendiri adalah Tax sebesar 23.51 % , kemudian JUB sebesar 7.73 % , kurs sebesar 3.81 % , BP sebesar 2.80 % , inflasi sebesar 2.54 % , investasi sebesar 1.78 % dan Gov sebesar 1.61 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi SBI adalah PDB sebesar 0.57 %.

Tabel 5.74 Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga (SBI)

Periode	SBI itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	87.46 %	SBI 87.46 %	Tax 5.08 %
Jangka Menengah (Periode 9)	58.23 %	SBI 58.23 %	Tax 23.24 %
Jangka Panjang (Periode 17)	55.60 %	SBI 55.60 %	Tax 23.51 %

tabel diatas diketahui untuk jangka pendek pengendalian Suku Bunga (SBI) hanya dilakukan oleh SBI itu sendiri dan Tax, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui SBI itu sendiri juga dipengaruhi oleh Tax. Hal ini berarti bahwa untuk mengendalikan suku bunga pemerintah atau otoritas moneter perlu melakukan pengendalian terhadap penerimaan pajak (Tax), saat masyarakat membayar pajak maka jumlah uang beredar berkurang, maka suku bunga akan stabil, karena sebaiknya tarif pajak yang sedang lebih bagus dari pada tarif pajak yang tinggi, karena jika suku bunga tinggi maka masyarakat akan lebih memilih untuk menyimpan uangnya di bank karena masyarakat mengharapkan pengembalian yang menguntungkan.

4. Pembahasan Panel ARDL Negara *Six Emerging Market Asia Tenggara*

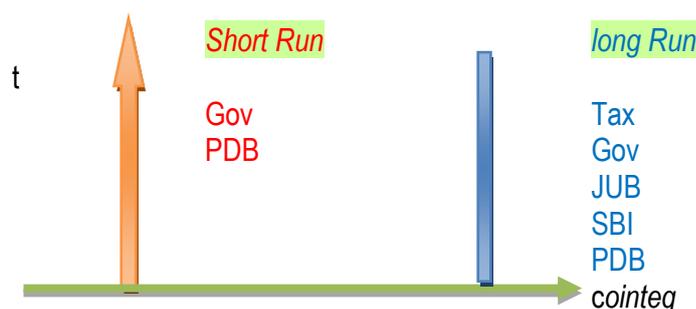
Berdasarkan hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi stabilitas inflasi negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* yaitu pajak (tax), pengeluaran pemerintah (gov), jumlah uang beredar, suku bunga dan PDB. Kemudian dalam jangka pendek hanya pengeluaran pemerintah (gov) dan PDB yang mempengaruhi stabilitas inflasi. Berikut tabel rangkuman hasil panel ardl:

Tabel 5.75 : Rangkuman Panel ARDL

Variabel	Indonesia	Malaysia	Thailand	Singapore	Vietnam	Philippines	Short Run	Long Run
Tax	0	1	1	0	1	0	0	1
Gov	1	1	1	1	1	0	1	1
JUB	0	1	1	1	1	1	0	1
SBI	1	1	1	0	1	0	0	1
PDB	0	1	0	0	0	0	1	1
Kurs	0	1	0	0	0	0	0	0
Investasi	1	1	1	0	0	0	0	0

Sumber: Data diolah penulis,2019

Berikut rangkuman stabilitas jangka panjang Negara *Six Emerging Market Asia Tenggara*



Gambar 5.29 Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian Ekonomi *Six Emerging Market Asia Tenggara* Country

Hasil analisis panel ardl membuktikan :

a. *Leading Indicator* Efektivitas Negara *Six Emerging Market Asia Tenggara*

- 1) *Leading indicator* efektivitas **negara Indonesia** dalam pengendalian stabilitas harga masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui (**pengeluaran pemerintah, suku bunga dan investasi**).
- 2) *Leading indicator* efektivitas **negara Malaysia** dalam pengendalian stabilitas harga masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui (**pajak, pengeluaran pemerintah, jumlah uang beredar, suku bunga, PDB, kurs dan investasi**).
- 3) *Leading indicator* efektivitas **negara Thailand** dalam pengendalian stabilitas harga masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui (**pajak, pengeluaran pemerintah, jumlah uang beredar, suku bunga dan investasi**).
- 4) *Leading indicator* efektivitas **negara Singapore** dalam pengendalian stabilitas harga masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui (**pengeluaran pemerintah dan jumlah uang beredar**).
- 5) *Leading indicator* efektivitas **negara Vietnam** dalam pengendalian stabilitas harga masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui (**pajak, pengeluaran pemerintah, jumlah uang beredar dan suku bunga**).
- 6) *Leading indicator* efektivitas **negara Philippines** dalam pengendalian stabilitas harga masih kuat dalam mengendalikan stabilitas harga melalui (jumlah uang beredar).

Dapat kita lihat *leading indicator* efektivitas negara *Six Emerging Market Asia Tenggara*, dalam pengendalian stabilitas harga berbeda-beda setiap negara. Hasil penelitian di atas serupa dengan penelitian-penelitian yang sudah di rangkum yaitu Peneliti Theodores, Vecky dan Hanly (2014) menunjukkan bahwa suku bunga BI berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia sedangkan jumlah uang beredar dan kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia. Penelitian Andrian Sutawijaya (2012) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dan investasi secara simultan mempengaruhi inflasi di Indonesia. Penelitian Harjunata, Tri oldy dan Mauna (2016) menunjukkan bahwa jumlah uang beredar, nilai tukar dan BI Rate secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap inflasi. Penelitian Astutik Komariyah (2016) menunjukkan bahwa KURS berpengaruh positif dan signifikan terhadap laju Inflasi. Dan penelitian Ndari dan Budi Trisnanto (2012) menunjukkan bahwa kenaikan pengeluaran pemerintah menyebabkan penurunan inflasi, sementara peningkatan pajak menyebabkan peningkatan inflasi. Dari hasil pembahasan diatas menunjukkan bahwa setiap negara memiliki pengendalian stabilitas harga yang berbeda – beda.

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. Kebijakan moneter merupakan upaya atau tindakan bank sentral dalam mempengaruhi perkembangan moneter (jumlah uang beredar, suku bunga, kredit dan nilai tukar) untuk mencapai tujuan ekonomi tertentu yang meliputi pertumbuhan ekonomi, stabilitas mata uang (Litteboy and Taylor, 2006:198).

b. Secara Panel

Secara panel ternyata **pengeluaran pemerintah dan jumlah uang beredar** juga mampu menjadi *leading indicator* untuk pengendalian negara Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore, Vietnam dan Philippines, namun posisinya **tidak stabil** dalam *Short Run*. Kebijakan – kebijakan moneter dan fiskal penuh disiplin diakui memainkan peran penting bagi terjaganya inflasi pada tingkatan yang rendah di berbagai perekonomian Asia Timur dan Tenggara, Akhand (2010). Penyesuaian moneter dan fiskal juga menjadi bagian penting dari program stabilisasi. Keduanya melandasi tumbuhnya lingkungan kebijakan ekonomi makro yang stabil dan sehat yang selanjutnya akan dapat menyuburkan optimism dan mendorong maraknya investasi produktif. Penelitian ini juga sesuai dengan pendapat Boediono (2001) yang menjelaskan pada akhirnya, kebijakan moneter ataupun kebijakan fiskal tidak dapat berjalan sendiri. Koordinasi kebijakan moneter dan fiskal sangat diperlukan oleh karena laju inflasi di suatu negara salah satunya di Indonesia tidak hanya dipengaruhi oleh faktor permintaan (*demand pull*) namun juga faktor penawaran (*cost push*), maka agar pencapaian sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi) dapat efektif, maka kerjasama dan koordinasi antara pemerintah dan BI melalui kebijakan makro ekonomi yang terintegrasi mutlak diperlukan. Untuk alasan tersebut, di tingkat pengambil kebijakan (BI dan pemerintah) secara rutin menggelar rapat koordinasi untuk membahas perkembangan ekonomi terkini.

c. Leading Indicator Efektivitas Variabel

Lending indicator efektivitas variabel dalam pengendalian stabilitas negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* yaitu **pengeluaran pemerintah dan PDB (Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore, Vietnam dan philippines)** dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel pengeluaran pemerintah dan PDB dalam jangka panjang maupun pendek signifikan mengendalikan stabilitas ekonomi. Penetapan **Gov dan PDB sebagai leading indicator** negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* juga didukung pendapat Ismail (2006) yang menyatakan pertumbuhan ekonomi dan variabel –variabel makroekonomi lainnya masih menjadi pertimbangan penting dalam penargetan inflasi, karena pertumbuhan ekonomi masih merupakan faktor yang menentukan tingkat inflasi dimasa yang akan datang. Kemudian peneliti milik Meri Heryati (2016) menyatakan bahwa inflasi secara positif signifikan di pengaruhi oleh pengeluaran pemerintah dan pertumbuhan ekonomi. Montiel (1989) dalam Suseno dan Astiyah (2009) mendokumentasikan bahwa inflasi di negara sedang berkembang di sebabkan oleh beberapa faktor antara lain defisit anggaran belanja pemerintah. Defisit tersebut meningkatkan jumlah uang beredar (Sargent dan Wallace dalam Suseno dan Astiyah, 2009). Inflasi identik sebagai hantu yang menakutkan, merupakan musuh ekonomi dan musuh rakyat menjadi perhatian BI dan pemerintah karena secara rill inflasi menekan pendapatan masyarakat. Usaha menaikkan upah buruh dan gaji pegawai sering kali tidak berarti Karena harga barang kebutuhan pokok sudah lebih dahulu naik. Bahkan masyarakat yang berpendapatan tetap dan kecil bisa terjerambab dalam kelompok masyarakat miskin. Untuk alasan itu, maka usaha menstabilkan harga terus dilakukan oleh BI dan pemerintah supaya inflasi berada pada tingkat yang rendah dan stabil. Jika inflasi

terkendali dan perekonomian tumbuh, maka ekonom makro dan mikro semakin kuat (Kompas tanggal 23 Mei 2014).

S. KESIMPULAN

1. Kesimpulan VAR

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

- a. Penelitian ini memiliki model yang baik, dimana spesifikasi model yang terbentuk memiliki hasil yang 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 adanya kontribusi 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 variabel PDB, inflasi, investasi, kurs, neraca pembayaran (BP), pajak (Tax), pengeluaran pemerintah (Gov), jumlah uang beredar dan suku bunga saling berkontribusi.
- c. Hasil Analisis *Impulse Response Function (IRF)* menunjukkan adanya respon variabel lain terhadap perubahan satu variabel 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 *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)* menunjukkan adanya variabel yang memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang seperti PDB, tax, investasi dan kurs. Sedangkan variabel lain yang memiliki pengaruh terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang adalah PDB dipengaruhi terbesar oleh tax, inflasi dipengaruhi terbesar oleh PDB, investasi dipengaruhi terbesar oleh PDB, kurs dipengaruhi terbesar oleh investasi, neraca pembayaran dipengaruhi terbesar oleh PDB, tax dipengaruhi terbesar oleh PDB, pengeluaran pemerintah dipengaruhi terbesar oleh PDB, jumlah uang beredar dipengaruhi terbesar oleh kurs dan suku bunga dipengaruhi terbesar oleh tax.
- e. Hasil analisis interaksi masing-masing variabel kebijakan fiskal dan moneter dalam menjaga stabilitas ekonomi negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* pada jangka pendek, menengah, dan panjang menunjukkan bahwa adanya koordinasi antara kebijakan fiskal (tax dan Gov) dan moneter (JUB dan SBI) dalam pengendalian stabilitas ekonomi, namun yang paling efektif dalam menjaga stabilitas harga ialah kebijakan moneter.

2. Kesimpulan Regresi Panel

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

- a. Secara panel pengeluaran pemerintah dan jumlah uang beredar beredar menjadi *leading indicator* negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* (Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore, Vietnam dan Philippines, namun posisinya tidak stabil dalam short run.
- b. *Leading indicator* utama efektivitas variabel dalam pengendalian stabilitas negara *Six Emerging Market Asia Tenggara* yaitu pengeluaran pemerintah dan PDB dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel pengeluaran pemerintah dan PDB dalam jangka pendek maupun pendek signifikan dalam mengendalikan stabilitas ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, Sri. 2012. Koordinasi Kebijakan Fiskal dan Moneter, Tantangan Ke Depan, Kumpulan Jurnal BI, Kanisius, Jakarta.
- Arsana, I.G.P. (2004). *Vector Auto Regressive*. Laboratorium Komputasi Ilmu Ekonomi FEUI, Jakarta.
- Ariefianto, D.M. 2012, *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi dengan menggunakan Eviews*, PT Gelora Aksara Pratama. Penerbit Erlangga.
- Badan pusat statistik yang dikutip oleh. Tulus H. Tambunan. (2001). *Perekonomian Indonesia*. Jakarta : Penerbit Ghalia
- Basri Y.Z. dan Mulyadi Subri, 2003, *Keuangan Negara dan Analisis Kebijakan Utang Luar Negeri*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Boediono. 2001. *Ekonomi Moneter*, edisi 3, BPFE, Yogyakarta.
- Boediono dalam Natsir. 2014. *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*, Jakarta: Mitra Wacana Media,
- Bruno dan easterly. 1996 dalam Andang, Ismail. 2006. *Education Games (Menjadi Cerdas dan Ceria dengan Permainan Edukatif)*. Yogyakarta: Pilar Media.
- Ekananda, Mahyus. 2004. *Ekonomi Internasional*. Jakarta : Erlangga
- Enders, Walter. 1995. *Applied Econometric Time Series*. Jhon Wiley & Sons, Inc: Canada.
- Granger dalam Gujarati. 2012. *Dasar-dasar Ekonometrika*, Terjemahan Mangunsong, R.C., Salemba Empat, buku 2, Edisi 5, Jakarta.
- menurut-para-ahli/ diakses pada tanggal 21 Oktober 2013.
- Hossain, Akhand A. 2010. *Bank Sentral dan Kebijakan Moneter Di Asia-Pasifik Terjemahan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Irawan, Yudhi .(2002) *Sistem informasi akuntansi terintegrasi dan on-line untuk meningkatkan internal control pada PT. X di Surabaya dengan alat bantu penerapan Peachtree Accounting 2003*.
- Ismail, et al. (2005). *Pengaturan Pajak Daerah di Indonesia*. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia .
- Jehuda Jean Sanny Mongan, Putu Mahardika Adi Saputra. 2013. *Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Investasi dan Inflasi terhadap Produk Domestik Bruto di ASEAN 5*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Judy watulingas, tri oldy ratinulu dan hanly f.dj. siwu, pengaruh aspek moneter dan fiskal terhadap inflasi di Indonesia (perioded tahun 2000-2014), volum 16 no.01, jurnal berkala ilmiah efisiensi, tahun 2016.
- Keynes, dalam sadono sukirno. 2000. *Pengantar Teori Mikroekonomi*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Kuncoro, Achmad. 2001. *Cara Menggunakan dan Memaknai Analisis Asumsi Klasik*, Cetakan Pertama. Bandung: ALFABETA
- Litteboy, Bruce and Taylor, B John. 2006. *Macroeconomics*. 3RDEdition. Australia: John Wiley & Sons Ltd.
- Madjid, 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis Dengan Aplikasi SPSS*. Cetakan Pertama, Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Mankiw, N. Gregory. 2000. *Teori Makro Ekonomi Edisi Keempat*. Jakarta: Erlangga.
- Mankiw, N Gregory. 2006. *Principles of Economics*. Pengantar Ekonomi Makro. Edisi Ketiga. Alih Bahasa Chriswan Sungkono. Jakarta. Salemba Empat.
- Mankiw, N Gregory. 2007. *Principles of Macroeconomi. United State Of America: Thompson Higer Education*.

- Mankiw, N. Gregory. 2009. Teori Makro Ekonomi. Edisi Keenam. Erlangga, Jakarta.
- Manurung, Jonni J., Manurung, Adler H., Saragih. Ferdinand D 2005. *Ekonometrika*. Cetakan Pertama. Jakarta. Penerbit *Elex Media Computindo*.
- Manurung, Jonni J., Manurung, Adler H., 2009. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Cetakan Pertama. Jakarta. Salemba Empat.
- Mohanty, M.S. and Michela Scatigna 2004, *Countercyclical Fiscal Policy and Central Bank, BIS Working Paper*.
- Natsir, Muhammad, *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*, Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014.
- Nopirin. 1996. *Ekonomi Moneter*, Buku 2 Edisi 1. BPFE Yogyakarta.
- Pesaran et al dalam Rusiadi, Nur Subianto dan Rahmat Hidayat. 2014. *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi Pembangunan Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos, Lisrel Cetakan Kedua*, USUPress, Medan.
- Pesaran, M.H. and Y. Shin (1995), *iLong-Run Structural Modelling, unpublished manuscript, University of Cambridge*.
- Pesaran, M.H. and B. Pesaran (1997). *Interactive Econometric Analysis, Oxford University Press (forthcoming)*.
- Pesaran, M.; Shin; and Smith. 2001. *"Bound Testing Approachs to The Analysis of Level Relationship"*. Cambridge: University of Cambridge.
- Pesaran, M.H. and Yongcheol Shin. (1997). *Generalized Impulse Response Analysis in Linier Multivariate Models*, DAE Working Paper, University Chambridge, Mei, Revised July.
- Pohan, Aulia. 2008. *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*, Cetakan Pertama. Jakarta: PT. RajaGrafindo.
- Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, 2001, *Teori Ekonomi Makro*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Reinhart, C., K. Rogoff and M. Savastano. (2003). *"Intolerance of the debt."* *Brookings Papers on Economic Activity 1:1 - 74*.
- Rusiadi, et al. (2013). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel*. Cetakan Pertama. Medan : USU Press.
- Santoso, Singgih. (2009). *Panduan Lengkap Menguasai Statistik Dengan SPSS*. Jakarta: PT. Elex media Komputindo.
- Schjølberg and A. M. Hubbard. 2005. *Harmonizing National Legal Approaches on Cybercrime, Background Paper, International Telecommunications Union*
- Sukirno, Sadono. 2000. *Makroekonomi Modern*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Sukirno, Sadono. 2003. *"Pengantar Teori Mikro Ekonomi"*, Jakarta : PT. Salemba Empat.
- Sukirno, Sadono. 2004. *Pengantar Teori Makroekonomi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Suryadi. (2006). *Model Hubungan Kausal Kesadaran, Pelayanan, Kepatuhan Wajib Pajak Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Penerimaan Pajak*. *Jurnal Keuangan Publik*, 4(1), 105-121.
- Suseno dan Astiyah, S. 2009. *Inflasi*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI.
- Thomas, Jenny. 1995. *Meaning in Interaction: an Introduction to Pragmatics*. England: Longman
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 2004 Tentang Bank Indonesia. Bandung: Penerbit "Citra Umbara".
- Warjiyo, Perry & Solikin. 2003. *Kebijakan Moneter Indonesia*. Seri Kebanksentralan No.6. PPSK Bank Indonesia Bank Indonesia, Jakarta.
- Yulia, Indrawati. 2007: *interaksi kebijakan fiskal dan moneter di Indonesia*. Universitas Indonesia (UI).
- Saleh, Samsubar. (2008). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pinjaman Luar Negeri serta Imbasnya terhadap APBN." *UNISIA*, Vol. XXXI No. 70, Desember.