

## **KOMPARASI EFEKTIVITAS KEBIJAKAN MONETER DAN KEBIJAKAN FISKAL JANGKA PENDEK DAN JANGKA PANJANG DALAM MEMPENGARUHI PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA**

*Wasiaturrahma*

Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis  
Universitas Airlangga

Jalan Airlangga Nomor 4-6, Surabaya 60286  
Telepon +62 31 5026288, Fax. +62 31 5026288

*E-mail:*

### **ABSTRACT**

This article analyzes efectivity fiscal and monetary policy in Indonesia using the Error Correction Model on Indonesian quartely data from 1990 – 2004 and confirm the significant of these explanatory variables as the determinant of short and long term economic growth. The evidence in Indonesia economy, monetary policy more relative accurate than fiscal policy. The fact in Indonesia, fiscal policy not consistent by theory fiscal policy.

**Keywords:** fiscal policy, monetary policy, error correction model

### **PENDAHULUAN**

Agenda ekonomi setiap negara di dunia adalah mencapai stabilitas makro ekonomi yang dapat dinilai dari empat aspek, yaitu pertumbuhan ekonomi, stabilitas harga, penyerapan tenaga kerja, dan keseimbangan neraca pembayaran (Mankiw, 2000). Untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan kebijakan yang relatif berpihak kepada tujuan dari pembangunan perekonomian suatu negara. Kebijakan tersebut di

antaranya kebijakan fiskal, kebijakan moneter, dan kebijakan perdagangan internasional. Kebijakan moneter dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen jumlah uang beredar dan kebijakan suku bunga. Kebijakan fiskal dapat ditempuh dengan menggunakan instrumen penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Kebijakan perdagangan internasional dapat ditempuh dengan menggunakan instrumen kebijakan tarif dan kuota (Aviliani dkk, 2005).

Perbedaan madzab ekonomi memberikan implikasi dan fanatisme terhadap madzab yang dianut (Aliman, 1998). Di satu sisi, sebagian pengambil kebijakan lebih mengunggulkan kebijakan moneter sedang di sisi lain tidak sedikit pengambil kebijakan yang lebih mengunggulkan kebijakan fiskal. Madzab monetaris menganggap kebijakan yang paling dominan dan sangat berperan dalam memajukan perekonomian suatu negara adalah kebijakan moneter, di mana pemegang mutlak kebijakan moneter adalah otoritas moneter yang dalam hal ini di Indonesia dipegang oleh Bank Indonesia (sebagai bank sentral di Indonesia). Menurut madzab Keynesian, kebijakan fiskal lebih berperan dan dominan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara (Aliman, 2003).

Kebijakan moneter menurut aliran monetaris melalui jalur transmisi yang cukup pendek dan berpengaruh langsung terhadap suatu perekonomian

(McConnel, 1981 dan Aliman, 2003). Hubungan antara jumlah uang beredar adalah langsung, sesuai dengan teori kuantitas uang di mana kecepatan perputaran uang dapat diprediksi dan cukup stabil dalam mempengaruhi suatu perekonomian (Nopirin, 1992). Moneteris menganggap kebijakan fiskal yang ekspansif sulit mengimbangi fluktuasi ekonomi secara pasti, karena adanya *time lag* (Aliman, 1998). Kebijakan fiskal yang berhasil mempengaruhi suatu perekonomian menurut moneteris adalah kebijakan fiskal yang mampu mempengaruhi jumlah uang beredar secara langsung (Aliman, 1998 dan Mochtar, 2003). Moneteris menganggap bahwa uang beredar memegang peranan sentral dalam perekonomian (Haryono, 2000).

Dalam kutub yang berbeda, Keynesian menganggap perlunya peranan pemerintah dalam suatu perekonomian, karena kebijakan fiskal dianggap memiliki pengaruh secara langsung terhadap perekonomian (Aliman, 2003; Panizza, 1999; dan Rosen, 1999). Walaupun secara mendasar Keynesian mendukung peranan jumlah uang beredar dalam perekonomian yang juga memiliki pengaruh yang cukup besar, tetapi menolak pendapat moneteris yang menganggap fluktuasi ekonomi lebih disebabkan oleh perubahan jumlah uang beredar (Aviliani, 2005; Sato, 2002; dan Roger, 1995). Menurut Keynesian, perubahan penerimaan dan pengeluaran pemerintah berpengaruh cukup besar terhadap perekonomian (Aliman, 2003; Aviliani, 2005; dan Jing Jin, 2002).

Pro dan kontra antara kedua aliran tersebut memberikan gambaran mengenai pentingnya penelitian ini. Perbedaan pandangan kedua aliran merupakan keberagaman ilmu pengetahuan, sehingga yang penting untuk ditelaah pada saat ini adalah seberapa besar pengaruh kebijakan moneter dan kebijakan fiskal terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang, terutama saat sebelum dan sesudah periode krisis ekonomi yang menimpa Indonesia. Peneliti ingin mengetahui seberapa besar pengaruh kedua kebijakan tersebut terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan dalam jangka panjang, sehingga dapat diketahui efektivitas kedua kebijakan tersebut dalam kurun waktu yang relatif berbeda terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan juga efektivitas kedua kebijakan tersebut di masa sebelum dan sesudah periode krisis.

## MATERI DAN METODE PENELITIAN

Pengertian kebijakan fiskal menurut Basri dan Sabri (2003) adalah kebijakan yang dilakukan pemerintah berkaitan dengan penerimaan atau pendapatan seperti pajak dan pengeluaran atau belanja seperti pengeluaran rutin dan pengeluaran pembangunan. Menurut Cargil (1991:548), *fiscal policy involves changes in G and or T and directly affects the real sector first or, in terms of IS-LM analysis, directly affects the IS function*. Jenis kebijakan fiskal yang ditetapkan pemerintah tergantung keadaan perekonomian, apakah dalam keadaan inflasi, deflasi, atau keadaan normal. Tujuan kebijakan fiskal adalah mencapai kestabilan ekonomi yang mantap, dalam artian tetap memperhatikan laju pertumbuhan ekonomi yang layak tanpa adanya pengangguran yang berarti di satu pihak atau adanya ketidakstabilan harga-harga umum di pihak lain.

Dalam perkembangannya, kebijakan fiskal dapat dibedakan menjadi 4 macam (Basri dan Sabri, 2003:1), yaitu pembiayaan fungsional, pengelolaan anggaran, stabilisasi anggaran otomatis, dan anggaran belanja seimbang. Realisasi kebijakan fiskal tertuang dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). APBN bertindak sebagai alat pengatur urutan prioritas pembangunan dengan mempertimbangkan tujuan-tujuan yang ingin dicapai dalam pembangunan. Dalam kaitannya dengan APBN, pemerintah bertekad untuk melaksanakan kebijakan-kebijakan di antaranya 1) Menempuh anggaran belanja seimbang dan dinamis di mana pengeluaran total tidak melebihi permintaan total, 2) Membedakan APBN menjadi anggaran rutin dan anggaran pembangunan, serta meningkatkan tabungan pemerintah sebagai selisih penerimaan dalam negeri dengan pengeluaran rutin agar dapat mengurangi kebutuhan bantuan luar negeri, 3) Memperluas sisi penerimaan APBN pada dasar perpajakan melalui intensifikasi dan ekstensifikasi pemungutan pajak, 4) Memprioritaskan sisi pengeluaran APBN pada kegiatan pembangunan dan bukan pada kegiatan-kegiatan rutin. Subsidi-subsidi semakin dikurangi baik untuk perusahaan-perusahaan negara maupun untuk barang konsumsi sehingga akan menghemat pengeluaran, 5) Mengarahkan kebijakan anggaran pada sasaran untuk meningkatkan penggunaan barang-barang dan tenaga dalam negeri dengan tujuan agar produksi dalam negeri semakin meningkat, dan 6)

Memperluas kesempatan kerja dengan mendorong produsen untuk lebih menggunakan teknologi padat karya dengan sedikit menggunakan teknologi padat modal.

Efektivitas kebijakan fiskal ditentukan oleh lereng (kemiringan) kurva IS dan LM. Semakin tegak kurva IS, kebijakan fiskal semakin efektif. Sebaliknya, semakin datar kurva IS kebijakan fiskal semakin tidak efektif. Ini berarti semakin tinggi pengeluaran pemerintah (G), pertumbuhan ekonomi diharapkan juga semakin tinggi. Sebaliknya, jika kurva IS datar, kebijakan fiskal tidak efektif sama sekali karena pendapatan nasional tidak berubah. Kebijakan fiskal melalui pengeluaran pemerintah (G) menyebabkan kedua kurva IS (tegak dan datar) bergeser ke kanan. Semakin datar kurva LM, kebijakan fiskal akan semakin efektif. Ini berarti kebijakan moneter diasumsikan direspon oleh perekonomian yang lambat, sehingga kebijakan fiskal akan semakin dirasa efektif. Sebaliknya, semakin tegak kurva LM, kebijakan fiskal semakin tidak efektif.

Terdapat berbagai macam pengertian mengenai kebijakan moneter. Pada dasarnya semua pengertian mengenai kebijakan moneter mengacu pada suatu kegiatan bank sentral atau otoritas moneter dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan. Menurut Cargil (1991), *monetary policy is defined as the use of the policy target, the link between the policy instruments and the policy targets being the transmission process. The transmission process describes the response of the economy to the changes in monetary policy beginning with the change in the policy instrument and ending when the economy has adjusted fully to the change in monetary policy.* Berdasarkan definisi tersebut, kebijakan moneter adalah kegiatan dengan menggunakan suatu instrumen untuk mencapai target kebijakan.

Hubungan antara transmisi dan target kebijakan ditunjukkan dalam proses transmisi kebijakan. Proses itu sendiri ditunjukkan sebagai respon ekonomi untuk mengubah kebijakan moneter yang berawal dari mengubah instrumen kebijakan dan berakhir pada saat perekonomian sudah disesuaikan secara penuh dengan kebijakan moneter. Menurut Iswardono (1997), kebijakan moneter merupakan salah satu bagian integral dari kebijakan ekonomi makro. Kebijakan moneter ditujukan untuk mendukung tercapainya sasaran

ekonomi makro yaitu pertumbuhan ekonomi yang tinggi, stabilitas harga (rendahnya laju inflasi), pemerataan pembangunan, dan keseimbangan neraca pembayaran. Kalau kestabilan dalam kegiatan ekonomi terganggu, maka kebijakan moneter dapat dipakai untuk memulihkan perekonomian. Semua sasaran perlu dicapai secara serempak dan maksimal.

Kebijakan moneter merupakan kebijakan yang dimaksudkan untuk meningkatkan pendapatan nasional dengan cara mengubah jumlah uang yang beredar atau mengubah permintaan uang (Suparmoko, 1999). Definisi yang hampir sama dikemukakan oleh Boediono (1985), yang mendefinisikan kebijakan moneter sebagai tindakan pemerintah yang bertujuan mempengaruhi jalannya perekonomian melalui pengurangan atau penambahan jumlah uang beredar. Bank sentral selaku otoritas moneter adalah lembaga yang berwenang mengambil langkah kebijakan moneter untuk mempengaruhi jumlah uang beredar. Pengaruh kebijakan moneter ini pertama terasa pada sektor moneter perbankan yang kemudian ditransfer ke sektor riil (Nopirin, 1987). Pada dasarnya kebijakan moneter bertujuan untuk mencapai keseimbangan eksternal dan internal serta mencapai tujuan makro ekonomi. Kebijakan moneter dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengendalian permintaan dan target moneter. Pengendalian moneter berupa pengendalian laju inflasi, sedangkan target moneter berupa pengendalian jumlah uang beredar yang disebut juga dengan kebijakan moneter murni.

Ada dua pengertian jumlah uang beredar, yaitu dalam sempit dan luas. Dalam arti sempit berupa *narrow money*, disimbulkan dengan M1 yang berupa uang kartal. Dalam arti luas berupa *broad money*, disimbulkan dengan M2 terdiri dari M1 dan uang kuasi yang berupa deposito dan tabungan. Jumlah uang beredar yang terlalu besar akan mengakibatkan kenaikan harga barang. Sebaliknya, jumlah uang beredar yang terlalu sedikit akan menyulitkan dunia usaha. Jumlah uang beredar di masyarakat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu defisit APBN pemerintah, pemberian kredit langsung oleh Bank Indonesia kepada masyarakat tanpa melalui bank-bank umum, pengaruh luar negeri, terjadinya surplus dalam perdagangan ekspor dan impor, dan perubahan persentase pajak.

Tugas dan tanggungjawab pengendali jumlah uang beredar ada pada Bank Indonesia sebagai bank

sentral atau otoritas moneter. Dua jenis kebijakan yang dilakukan pemerintah dalam mengendalikan jumlah uang beredar yaitu kebijakan fiskal dan moneter. Kebijakan moneter berkaitan dengan bagaimana mengelola jumlah uang beredar supaya jumlahnya tidak terlalu banyak dan stabil sesuai dengan kebutuhan perekonomian. Kebijakan moneter murni dibagi menjadi dua. Kebijakan moneter pertama disebut kebijakan uang ketat, yaitu kebijakan yang dimaksudkan untuk mengurangi jumlah uang beredar melalui pemberian fasilitas kredit perbankan yang sangat selektif. Kebijakan moneter kedua adalah kebijakan uang longgar, yaitu kebijakan yang dimaksudkan untuk memperbanyak jumlah uang beredar melalui pemberian kredit yang lebih dipermudah.

Penelitian efektivitas kebijakan moneter dan kebijakan fiskal (1990.I–2000.IV) yang dilakukan Aliman menyimpulkan bahwa kebijakan fiskal di Indonesia lebih akurat, lebih cepat, dan lebih besar pengaruhnya terhadap perekonomian nasional dibandingkan dengan kebijakan moneter (Aliman, 2003). Penelitian yang dilakukan Arifin mengenai efektivitas kebijakan moneter dan kebijakan fiskal dengan menggunakan data 1995.I–2003.IV menyimpulkan bahwa kebijakan fiskal memiliki pengaruh yang lebih cepat dan lebih besar terhadap perekonomian Indonesia. Kebijakan moneter lebih akurat dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia dibandingkan kebijakan fiskal (Arifin, 2005). Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik permasalahan mendasar yang cukup menarik untuk diungkap, yaitu 1) Apakah kebijakan fiskal dalam jangka pendek maupun jangka panjang cukup signifikan dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan. 2) Apakah kebijakan moneter dalam jangka pendek maupun jangka panjang signifikan dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Tujuan penelitian ini adalah 1) Mengkaji secara empiris pengaruh kebijakan fiskal dan moneter dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap pertumbuhan ekonomi panjang 2) Mengetahui dan membuktikan secara empiris efektivitas kebijakan fiskal dan moneter dalam jangka pendek dan jangka panjang. Penelitian ini menganalisis efektivitas kebijakan fiskal dan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi. Sampel data yang digunakan adalah data sekunder *time series* kuartalan periode 1990.I–2004.IV yang berupa data pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar, serta pengeluaran dan penerimaan pemerintah yang

bersumber dari Indikator Ekonomi: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia yang diterbitkan BPS dan Bank Indonesia. Penelitian ini dilakukan menggunakan *Error Correction Model* (ECM) dengan analisis regresi. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui efektivitas kebijakan fiskal dan moneter dalam jangka pendek dan jangka panjang. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan ekonomi (GDP), sedangkan variabel independen adalah jumlah uang beredar sempit (M1), jumlah uang beredar (M2), serta penerimaan pemerintah dan pengeluaran pemerintah.

Model ECM sangat berguna dalam penelitian ini karena dapat melihat pengaruh dalam jangka pendek dan jangka panjang variabel-variabel yang digunakan (Gujarati, 1999). Hubungan jangka panjang diterapkan dengan mengikutsertakan *vector* kointegrasi dalam model, sedangkan dinamika jangka pendek diterapkan dengan mengikutsertakan variabel-variabel dalam bentuk yang berbeda (Ramirez dan Khan, 1999). Analisis data memakai model persamaan tunggal sebagai modifikasi dari model simultan Lee *et. al* (1984:18), yaitu:

$$\begin{aligned} \text{DGDP} = & C_1 + C_2 \text{DM1} + C_3 \text{DM2} + C_4 \text{DGEXP} + \\ & C_5 \text{DGREV} + C_6 \text{M1}(-1) + C_7 \text{M2}(-1) + \\ & C_8 \text{GEXP}(-1) + C_9 \text{GREV}(-1) + C_{10} \text{ECT} \end{aligned}$$

Keterangan:

1). DGDP adalah pertumbuhan ekonomi (dalam logaritma natural), 2). DM1 adalah perubahan jumlah uang beredar dalam arti sempit (dalam logaritma natural), 3). DM2 adalah perubahan jumlah uang beredar dalam arti luas (dalam logaritma natural), 4). DGEXP adalah pengeluaran pemerintah (dalam logaritma natural), 5). DGREV adalah penerimaan pemerintah (dalam logaritma natural), dan 6). ECT adalah *Error Correction Term* (ECT).

Teori ini memprediksikan bahwa koefisien *Error Correction* adalah negatif dan signifikan (Ramirez dan Khan, 1999 dan Gujarati, 1999). Hubungan antara GDP dan M1, M2, dan GEXP diharapkan bernilai positif dan signifikan artinya apabila variabel tersebut berubah, diharapkan memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hubungan antara GREV terhadap GDP diharapkan negatif sesuai dengan teori makro ekonomi, artinya kenaikan pendapatan pemerintah dari komponen pajak merupakan kebocoran

bagi perekonomian, sehingga semakin besar kebocoran akan semakin turun pendapatan nasional (Todaro, 2000 dan Mankiw, 1999). Hasil analisis data yang diperoleh dari analisis kuantitatif kemudian didiskriptifkan dalam bentuk uraian kalimat sebagai simpulan akhir dari setiap tujuan penelitian yang pada akhirnya digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis penelitian (Djalal, 2002). Hipotesis diterima jika teori efektivitas masing-masing kebijakan berlaku (Gujarati, 1999 serta Ramirez dan Khan, 1999). Koefisien ECT diharapkan bernilai positif dan signifikan. Selanjutnya, koefisien DM1, DM2, dan DGEXP bernilai positif, sedangkan koefisien DGREV bernilai negatif dan signifikan. Hal ini sesuai dengan teori makro ekonomi yang berlaku.

## HASIL PENELITIAN

Pengujian akar-akar unit untuk semua variabel yang digunakan dalam analisis runtut waktu perlu dilakukan untuk memenuhi kesahihan analisis ECM. Ini berarti, data yang digunakan harus bersifat stasioner atau dengan kata lain perilaku data yang stasioner memiliki varians yang tidak terlalu besar dan mempunyai kecenderungan untuk mendekati nilai rata-ratanya. Pengujian stasioneritas data yang dilakukan terhadap seluruh variabel dalam model penelitian didasarkan pada *Augmented Dickey Fuller Test*, yang perhitungannya menggunakan bantuan komputer program E-Views 3.0 dan hasilnya ditunjukkan pada Tabel 1 berikut ini:

**Tabel 1**  
**Uji Stasioner dengan *Augmented Dickey Fuller* Menggunakan Intersep (Uji DF)**

VARIABEL	NILAI MUTLAK DF	NILAI KRITIS MC KINNON		
		10%	5%	1%
DGDP	-3.921418*	-2.5942	-2.9137	-3.5501
DGEXP	-4.16467**	-2.5937	-2.9127	-3.5478
DGREV	-3.877955**	-2.5937	-2.9127	-3.5478
DM1	-5.498483**	-2.5937	-2.9127	-3.5478
DM2	-5.168995**	-2.5937	-2.9127	-3.5478

\* Signifikan pada ordo 1 (terintegrasi pada ordo 1)

\*\* Signifikan pada ordo 0

Pada ordo nol semua data sudah berada pada kondisi stasioner, kecuali variabel GDP, yang signifikan

stasioner setelah melalui derajat integrasi pada ordo (1). Hal ini berarti bahwa distribusi (t) mengarah pada kondisi yang signifikan dengan menggunakan uji stasioneritas metode DF maupun ADF. Setelah uji stasioneritas melalui uji akar-akar unit dan derajat integrasi dipenuhi, langkah selanjutnya adalah melakukan uji kointegrasi untuk mengetahui parameter jangka panjang. Uji statistik yang sering dipakai adalah uji *Cointegrating Regression Durbin Watson*, uji *Dickey Fuller* (DF), dan uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF). Dalam penelitian ini digunakan metode *Engel* dan *Granger* untuk menguji kointegrasi variabel-variabel yang ada, dengan memakai uji statistik DF dan ADF untuk melihat apakah residual regresi kointegrasi stasioner atau tidak. Untuk menghitung nilai DF dan ADF terlebih dahulu adalah membentuk persamaan regresi kointegrasi dengan metode kuadrat terkecil biasa (OLS). Berdasarkan regresi kointegrasi diperoleh nilai residunya, kemudian nilai residu tersebut diuji menggunakan metode ADF untuk melihat apakah nilai residual tersebut stasioner atau tidak. Pengujian ini sangat penting apabila model dinamis akan dikembangkan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai residu yang didapat ternyata stasioner pada ordo 0 seperti yang ditunjukkan pada Tabel 2 berikut ini:

**Tabel 2**  
**Uji Stasioner dengan *Augmented Dickey Fuller* Menggunakan Intersep dan *Trend* (Uji ADF)**

VARIABEL	NILAI MUTLAK DF	NILAI KRITIS MC KINNON		
		10%	5%	1%
DGDP	-3.896597*	-3.1735	-3.4904	-4.1281
DGEXP	-4.197847**	-3.1727	-3.4889	-4.1249
DGREV	-3.961365**	-3.1727	-3.4889	-4.1249
DM1	-6.947987**	-3.1727	-3.4889	-4.1249
DM2	-5.532627**	-3.1727	-3.4889	-4.1249

\* Signifikan pada ordo 1 (terintegrasi pada ordo 1)

\*\* Signifikan pada ordo 0

Langkah selanjutnya adalah melakukan perbandingan model fungsi yaitu model ECM dengan menggunakan transformasi bentuk *natural logaritma* (Ln) dan model fungsi ECM tanpa menggunakan transformasi bentuk *natural logaritma* (Ln). Berdasarkan perbandingan model dan uji model sebelumnya menunjukkan kedua model tersebut adalah

benar-benar berbeda, maka pemilihan model terbaik dilakukan dengan membandingkan kebaikan dan kelemahan masing-masing model baik secara teoritis maupun secara statistik (nilai F, nilai R2, dan t tes). Hasil perbandingan model ditunjukkan pada Tabel 3 berikut ini:

Pada penelitian ini model analisis yang digunakan adalah ECM yang secara lengkap dirumuskan sebagai berikut:

$$DGDP = C_1 + C_2DM1 + C_3DM2 + C_4DGEXP + C_5DGREV + C_6M0(-1) + C_7M1(-1) + C_8GEXP(-1) + C_9GREV(-1) + C_{10}ECT$$

$$DGDP = 0.035125 + 0.059496DM1 - 0.142878DM2 - 0.065259DGEXP + 0.122089DGREV + 0.037509M1(-1) - 0.286128M2(-1) - 0.146854GEXP(-1) + 0.26115GREV(-1) + 0.004889ECT$$

Berdasarkan hasil perhitungan dengan analisis regresi linear ECM, dapat diketahui nilai variabel ECT sebagai variabel yang menunjukkan keseimbangan

pertumbuhan ekonomi. Hal ini dapat menjadikan indikator bahwa spesifikasi model baik atau tidak melalui tingkat signifikansi koefisien koreksi kesalahan (Insukindro, 1991:84). Jika variabel ECT signifikan pada tingkat signifikansi 5% dan menunjukkan tanda positif, maka spesifikasi model sudah sah dan dapat menjelaskan variasi variabel tak bebas.

Koefisien ECT menunjukkan angka 0,004889 berarti bahwa proporsi keseimbangan dan perkembangan pertumbuhan ekonomi pada periode sebelumnya yang disesuaikan pada periode sekarang adalah sekitar 0,004889%, sedangkan tingkat signifikansi ECT menunjukkan angka 0,0000 berarti signifikan pada  $\alpha < 1\%$ . Ini berarti bahwa spesifikasi model yang dipakai adalah tepat dan mampu menjelaskan variasi dinamis. Variabel jangka pendek dari model persamaan tersebut ditunjukkan oleh GEXP(-1), GREV(-1), M1(-1), dan M2(-1), sedangkan variabel jangka panjang dari model persamaan tersebut ditunjukkan DGEXP, DDGREV, DM1, dan DM2. Koefisien regresi jangka pendek dari regresi ECM tingkat pertumbuhan ekonomi ditunjukkan oleh besarnya koefisien pada variabel-variabel jangka

**Tabel 3**  
**Perbandingan Dua Model**

Regresi Linier Tanpa Ln				Regresi Linier dengan Ln			
Dependent Variable: DGDP				Dependent Variable: DLGDP			
Variable	Coefficient	Std. Error	Prob.	Variable	Coefficient	Std. Error	Prob.
C	2.929581	5.00E-13	0	C	0.035125	0.010936	0.0023
DGEXP	-0.062331	2.00E-14	0	DLGEXP	-0.065259	0.040051	0.1096
DGREV	0.124746	3.00E-14	0	DLGREV	0.122089	0.042768	0.0063
DM1	-0.013958	1.26E-14	0	DLM1	0.059496	0.018172	0.0019
DM2	-0.025602	9.67E-15	0	DLM2	-0.142878	0.010626	0
GEXP(-1)	-0.06077	1.14E-14	0	LGEXP(-1)	-0.146854	0.032518	0
GREV(-1)	0.154001	1.53E-14	0	LGREV(-1)	0.26115	0.034916	0
M1(-1)	0.00965	5.56E-15	0	LM1(-1)	0.037509	0.013912	0.0096
M2(-1)	-0.060157	4.22E-15	0	LM2(-1)	-0.286128	0.021247	0
ECT	1	7.12E-14	0	ECT	0.004889	0.000284	0
R-squared	1			R-squared	0.951319		
Sum squared resid	1.39E-22			Sum squared resid	0.002145		
Durbin-Watson stat	0.603471			Durbin-Watson stat	1.164484		
F-statistic	7.04E+25			F-statistic	106.3951		

pendek sedangkan koefisien regresi jangka panjang dengan simulasi dari regresi ECM tingkat suku bunga pinjaman diperoleh dari:

$$\text{Konstanta} = C1/C10 = 0,035125/0,004889 = 7,1845$$

$$\text{DM1} = (C2+C10)/C10 = (0,059496+0,004889)/0,004889 = 13,1694$$

$$\text{DM2} = (C3+C10)/C10 = (-0,142878+0,004889)/0,004889 = -28,2244$$

$$\text{DGEXP} = (C4+C10)/C10 = (-0,065259+0,004889)/0,004889 = -12,3481$$

$$\text{DGREV} = (C5+C10)/C10 = (0,122089+0,004889)/0,004889 = 25,9722$$

GEXP(-1), GREV(-1), M1(-1), dan M2(-1) merupakan variabel yang menunjukkan parameter dalam jangka pendek, sedangkan koefisien-koefisien menunjukkan besarnya pengaruh yang dilakukan pada penyesuaian variabel dependen terhadap perubahan

variabel independen dalam jangka pendek. Misalnya M1(-1) yang memiliki koefisien sebesar 0,037509, menunjukkan bahwa akan terjadi kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,037509% jika terjadi kenaikan M1 sebesar 1%. Variabel DGEXP, DDGREV, DM1, dan DM2 merupakan variabel yang menunjukkan parameter jangka panjang. Ini berarti jika ECT signifikan pada tingkat signifikansi 1% maka ada hubungan antara ECM dan uji kointegrasi, sehingga koefisien regresi variabel jangka panjang merupakan besarnya kekuatan pengaruh variabel dependen oleh perubahan pada variabel independen dalam jangka panjang merupakan koefisien asli. Karena pengaruh jangka panjang juga dapat dilihat pada koefisien kointegrasi jika ECT signifikan, maka besarnya koefisien regresi variabel jangka panjang pada ECM dengan kointegrasi menunjukkan parameter yang hampir sama.

Uji F digunakan untuk menguji variabel independen secara keseluruhan dan bersama-sama,

**Tabel 4**  
**Hasil Estimasi ECM**

Dependent Variable: DLGDP  
Method: Least Squares  
Date: 10/07/05 Time: 01:20  
Sample(adjusted): 1990:2 2004:4  
Included observations: 59 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.035125	0.010936	3.211898	0.0023
DLGEXP	-0.065259	0.040051	-1.629418	0.1096
DLGREV	0.122089	0.042768	2.85466	0.0063
DLM1	0.059496	0.018172	3.274017	0.0019
DLM2	-0.142878	0.010626	-13.44592	0
LGEXP(-1)	-0.146854	0.032518	-4.516103	0
LGREV(-1)	0.26115	0.034916	7.479426	0
LM1(-1)	0.037509	0.013912	2.696282	0.0096
LM2(-1)	-0.286128	0.021247	-13.46664	0
ECT	0.004889	0.000284	17.20526	0
R-squared	0.951319	Mean dependent var		0.018852
Adjusted R-squared	0.942378	S.D. dependent var		0.02756
S.E. of regression	0.006616	Akaike info criterion		-7.045518
Sum squared resid	0.002145	Schwarz criterion		-6.693393
Log likelihood	217.8428	F-statistic		106.3951
Durbin-Watson stat	1.164484	Prob(F-statistic)		0

untuk melihat apakah variabel independen secara keseluruhan mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Kriteria pengujian nilai F adalah jika F hitung  $e^*$  F tabel dengan taraf keyakinan 95% maka  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa ada pengaruh secara serempak atau secara bersama-sama dari keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima yang berarti bahwa tidak ada pengaruh secara serempak atau secara bersama-sama dari keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen.

Nilai F hitung adalah 106,3951 dengan probabilitas sebesar 0,0000, sedangkan nilai F tabel dengan tingkat signifikansi  $< 5\%$ ; 9;50. adalah 2,04. Oleh karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Ini berarti secara bersama-sama faktor jangka pendek dan jangka panjang penerimaan pemerintah, pengeluaran pemerintah, M1, dan M2 mempunyai pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada derajat signifikansi  $< 5\%$ .

Uji determinasi untuk mengetahui berapa persen perubahan variasi variabel independen dapat menjelaskan oleh perubahan variasi variabel dependen.

Berdasarkan hasil estimasi menunjukkan bahwa nilai  $R^2$  adalah sebesar 0,951319 yang berarti 0,951319% faktor jangka pendek dan jangka panjang penerimaan pemerintah, pengeluaran pemerintah, M1, dan M2 dapat menjelaskan variasi perubahan pertumbuhan ekonomi, sedangkan sisanya dipengaruhi variabel di luar model. Uji multikolinieritas digunakan metode *VIF* dan *TOL*. Metode ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$VIF = 1 / (1 - R^2_{xt})$$

$$TOL = 1 / VIF$$

$R^2_{xt}$  adalah  $R^2$  dari hasil regresi kedua dengan membuang variabel dependen (GDP). Pengujian ini menggunakan kriteria jika nilai  $VIF > 10$ , maka terjadi multikolinieritas yang sangat tinggi, sedangkan jika nilai *TOL* mendekati nol maka tidak terdapat multikolinieritas sempurna dalam regresi yang telah dilakukan, demikian sebaliknya. Hasil perhitungan analisis ini adalah sebagai berikut:

$$VIF = 1 / (1 - R^2_{xt}) = 1 / (1 - 0,832767) = 1 / 0,167233 = 5,979681$$

$$TOL = 1 / VIF = 1 / 5,979681 = 0,167233$$

**Tabel 5**  
**Hasil Estimasi Dengan Menghilangkan Variabel Dependen**

Dependent Variable: DLGEXP  
 Method: Least Squares  
 Date: 10/20/05 Time: 00:03  
 Sample(adjusted): 1990:2 2004:4  
 Included observations: 59 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002839	0.004565	0.621829	0.5366
DLGREV	0.968532	0.058785	1.647.573	0.0000
DLM1	-0.016639	0.058583	-0.284032	0.7775
DLM2	7.38E-05	0.000769	0.095883	0.9240
R-squared	0.832767	Mean dependent var		0.038998
Adjusted R-squared	0.823645	S. D. dependent var		0.058192
S.E. of regression	0.024437	Akaike info criterion		-4.520.010
Sum squared resid	0.032845	Schwarz criterion		-4.379.160
Log likelihood	1.373.403	F-statistic		9.129.424
Durbin-Watson stat	1.942.910	Prob(F-statistic)		0.000000

Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa data yang digunakan tidak terdapat multikolinieritas, karena hasil uji nilai VIF di bawah 10 (5,979681) dan TOL mendekati 0 (0,167233), sehingga dapat diartikan data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinieritas.

Heteroskedastisitas terjadi jika gangguan muncul dalam fungsi regresi yang mempunyai varian yang tidak sarna, sehingga penaksir OLS tidak efisien baik dalam sampel kecil maupun sampel besar. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas, digunakan *White Test*. Kriteria

**Tabel 6**  
**White Heteroskedasticity Test**

F-statistic	1.202647	Probability	0.304472	
Obs*R-squared	20.71792	Probability	0.293882	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 10/07/05 Time: 01:23				
Sample: 1990:2 2004:4				
Included observations: 59				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.001584	0.001476	1.073041	0.2897
DLGEXP	-8.11E-05	0.00034	-0.238504	0.8127
DLGEXP^2	-0.002319	0.002175	-1.06626	0.2927
DLGREV	-0.000469	0.000425	-1.103154	0.2766
DLGREV^2	0.003741	0.002223	1.683242	0.1001
DLM1	-0.000368	0.000203	-1.809114	0.078
DLM1^2	0.000314	0.001362	0.230311	0.819
DLM2	0.000192	0.000136	1.413185	0.1653
DLM2^2	1.76E-05	1.87E-05	0.939712	0.353
LGEXP(-1)	0.000309	0.00206	0.150002	0.8815
LGEXP(-1)^2	-4.73E-05	0.000161	-0.293124	0.7709
LGREV(-1)	-0.000634	0.002209	-0.286919	0.7757
LGREV(-1)^2	7.01E-05	0.000179	0.392462	0.6968
LM1(-1)	-0.000561	0.00071	-0.79039	0.434
LM1(-1)^2	3.87E-05	5.82E-05	0.66508	0.5098
LM2(-1)	0.000371	0.000274	1.352848	0.1837
LM2(-1)^2	2.71E-06	3.33E-06	0.811636	0.4218
ECT	-2.40E-06	2.27E-06	-1.06016	0.2954
ECT^2	1.03E-07	4.77E-07	0.214751	0.8311
R-squared	0.351151	Mean dependent var	3.63E-05	
Adjusted R-squared	0.059169	S.D. dependent var	4.60E-05	
S.E. of regression	4.46E-05	Akaike info criterion	-16.94068	
Sum squared resid	7.97E-08	Schwarz criterion	-16.27164	
Log likelihood	518.7499	F-statistic	1.202647	
Durbin-Watson stat	1.835977	Prob(F-statistic)	0.304472	

pengujiannya adalah membandingkan nilai  $(n-1)R^2$  diperbandingkan dengan  $X^2(0,05)$ . Nilai  $X^2(0,05)$  adalah nilai kritis *Chi Square* yang ada dalam tabel statistik *Chi Square*. Jika  $(n-1)R^2$  lebih besar dari  $X^2$ , maka terdapat masalah heteroskedastisitas dan jika terjadi sebaliknya maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji *White* seperti yang ditunjukkan pada Tabel 6 diperoleh nilai  $(n-1)R$  sebesar 20,71792, sedangkan nilai  $X^2(19)$  dengan signifikansi 5% atau nilai kritis *Chi-square*  $X^2(19)(0,05)$  adalah 30,1435, sehingga dalam hal ini  $(n-1)R^2 < X^2$  maka  $H_0: \rho=0$  dapat diterima dan berarti tidak ada masalah dengan heteroskedastisitas pada analisis efektivitas kebijakan moneter dan kebijakan fiskal.

Autokorelasi untuk model dinamis seperti ECM, percobaan DW tidak dapat digunakan untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, karena DW statistik secara asimtotik akan biasa mendekati nilai 2 (Sritua Arief, 1993:15). Oleh karena alasan tersebut maka digunakan *langrange Multiplier Test*, yaitu berupa regresi terhadap semua variabel bebas dalam persamaan regresi ECM tersebut dan variabel lag t dari nilai residual regresi ECM. Adapun hasil persamaan regresi ECM dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Resid = & b_0 + b_1 DGEXPt + b_2 DGREVT + b_3 DM1t + \\ & b_4 DM2t + b_5 GEXPt-1 + b_7 GREVT-1 + \\ & b_8 M1t-1 + b_9 M2t-1 + b_{10} ECT + b_{11} Resid_{t-1} \end{aligned}$$

Berdasarkan model tersebut didapat nilai  $R^2$ , kemudian nilai ini dimasukkan dalam rumus  $(n-1)R^2$ , yang menunjukkan bahwa n adalah jumlah observasi dan kemudian dilakukan pengujian dengan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>0</sub>:**  $\rho=0$  berarti tidak ada masalah autokorelasi

**H<sub>1</sub>:**  $\rho \neq 0$  berarti ada masalah autokorelasi

Selanjutnya nilai  $(n-1)R^2$  diperbandingkan dengan  $X^2(0,05)$ . Nilai  $X^2(0,05)$  adalah nilai kritis *Chi Square* yang ada dalam tabel statistik *Chi Square*. Jika  $(n-1)R^2$  lebih besar dari  $X^2$ , maka terdapat masalah autokorelasi dan jika sebaliknya maka tidak terjadi masalah autokorelasi. Berdasarkan hasil pengujian, besarnya  $(n-1)R^2$  adalah 11,76809, sedangkan nilai  $X^2(12)$  dengan signifikansi 5% atau nilai kritis *Chi-square*  $X^2(12)(0,05)$  adalah 21,026, sehingga dalam hal ini  $(n-1)R^2 < X^2$  maka  $H_0: \rho=0$  dapat diterima dan berarti tidak ada masalah autokorelasi pada analisis efektivitas

kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 7.

*Ramsey Reset Test* banyak digunakan untuk tujuan pengujian spesifikasi permodelan ekonometrika. Model ekonometrika yang baik adalah model dengan spesifikasi *error* yang kecil dan sesuai dengan teori yang berlaku. Kriteria pengujiannya adalah membandingkan nilai F tabel diperbandingkan dengan F hitung. Jika F tabel lebih besar F hitung, maka tidak terdapat masalah dalam spesifikasi model yang digunakan dalam penelitian, dan jika sebaliknya maka tidak terjadi masalah spesifikasi model. Berdasarkan hasil pengujian, besarnya F hitung adalah 1,815202. sedangkan nilai F tabelnya (11) (49) dengan signifikansi 5% atau nilai Tabel (11) (49) (0,05) adalah 2,08, sehingga dalam hal ini F hitung < F tabel maka  $H_0: \rho=0$  dapat diterima dan berarti tidak terdapat masalah dalam spesifikasi model yang digunakan dalam penelitian efektivitas kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Hasil pengujian spesifikasi permodelan ekonometrika dapat dilihat pada Tabel 8 berikut ini:

## PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil estimasi data dalam model ECM dengan transformasi natural logaritma terdapat nilai konstanta sebesar 0.035125, berarti jika semua nilai variabel penjelas konstan maka rata-rata tingkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah sebesar 0,035125 poin. Pengaruh kebijakan moneter dalam penelitian ini diindikasikan dengan variable M1 dan M2. Berdasarkan hasil perhitungan dalam jangka pendek menunjukkan bahwa koefisien M1 sebesar 0,037509 dan untuk M2 sebesar -0,286128. Berarti terjadi kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,037509% jika terjadi kenaikan dalam M1 dan bersifat elastis terhadap pertumbuhan ekonomi, namun jika terjadi kenaikan M2 sebesar 1% maka akan terjadi kondisi yang terbalik yaitu terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,286128%. Hal ini dikarenakan semakin besar M2 berarti akan semakin kecil uang yang diinvestasikan di sektor riil. Dengan kata lain, masyarakat lebih cenderung suka menabung dibanding berinvestasi. Meskipun hanya terjadi dalam jangka pendek, tetapi cukup signifikan pula dalam mempengaruhi suatu perekonomian terutama pertumbuhan ekonomi dengan tingkat signifikansi mencapai 1%.

**Tabel 7**  
**Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test**

F-statistic	5.855156	Probability	0.005364	
Obs*R-squared	11.76809	Probability	0.002783	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: Least Squares				
Date: 10/07/05 Time: 01:22				
<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Std. Error</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>Prob.</b>
C	0.007037	0.010474	0.671927	0.5049
DLGEXP	0.042853	0.038812	1.104129	0.2752
DLGREV	-0.038276	0.040904	-0.93574	0.3542
DLM1	-0.016293	0.017276	-0.943128	0.3504
DLM2	0.006325	0.010166	0.622175	0.5368
LGEXP(-1)	0.020093	0.031415	0.639602	0.5255
LGREV(-1)	-0.01962	0.033247	-0.590114	0.5579
LM1(-1)	-0.008599	0.013546	-0.63481	0.5286
LM2(-1)	0.012785	0.020328	0.628943	0.5324
ECT	2.59E-06	0.00026	0.009961	0.9921
RESID(-1)	0.515033	0.161788	3.183388	0.0026
RESID(-2)	-0.022034	0.161896	-0.136101	0.8923
R-squared	0.199459	Mean dependent var	9.81E-17	
Adjusted R-squared	0.012099	S. D. dependent var	0.006081	
S. E. of regression	0.006044	Akaike info criterion	-7.200189	
Sum squared resid	0.001717	Schwarz criterion	-6.777639	
Log likelihood	224.4056	F-statistic	1.064574	
Durbin-Watson stat	1.936965	Prob(F-statistic)	0.408983	

Seperti halnya variabel moneter yang diwakili dengan M1 dan M2, variabel fiskal juga diwakili dengan penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Berdasarkan perhitungan jangka pendek diperoleh hasil -0,146854 untuk pengeluaran pemerintah (GEXP) dan 0,26115 untuk penerimaan pemerintah (GREV). Berarti, jika terdapat kenaikan GEXP sebesar 1% maka akan terjadi penurunan pendapatan nasional sebesar 0,146854% dan bersifat *inelastis*. Hal ini dimungkinkan mengingat proporsi pengeluaran belanja rutin pemerintah relatif lebih tinggi dibandingkan pengeluaran pembangunan.

Jika terjadi kenaikan sebesar 1% terhadap penerimaan pemerintah maka akan terjadi kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,26115%. Seperti yang dikemukakan sebelumnya, interpretasi yang mengharapkan koefisien pengeluaran pemerintah bernilai negatif dan signifikan telah tercapai, yang menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah secara teoritis diharapkan melebihi penerimaan pemerintah untuk tujuan meningkatkan pertumbuhan ekonomi sehingga dapat dikatakan sudah sesuai dengan teori dan cukup signifikan pula dalam taraf signifikansi 1%.

**Tabel 8**  
**Ramsey Refet Test**

F-statistic	1.815202	Probability	0.099876
Log likelihood ratio	3.362678	Probability	0.06669

Test Equation:

Dependent Variable: DLGDP

Method: Least Squares

Date: 10/07/05 Time: 01:22

Sample: 1990:2 2004:4

Included observations: 59

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.044452	0.012092	3.676068	0.0006
DLGEXP	-0.063418	0.039344	-1.611874	0.1135
DLGREV	0.120516	0.042008	2.868867	0.0061
DLM1	0.055375	0.018013	3.074198	0.0035
DLM2	-0.143694	0.010446	-13.75595	0
LGEXP(-1)	-0.144214	0.03197	-4.510876	0
LGREV(-1)	0.254593	0.034508	7.37773	0
LM1(-1)	0.040908	0.01381	2.96219	0.0047
LM2(-1)	-0.287662	0.020884	-13.77409	0
ECT	0.004859	0.00028	17.37679	0
FITTED^2	-1.475585	0.879447	-1.677856	0.0999
R-squared	0.954016	Mean dependent var		0.018852
Adjusted R-squared	0.944436	S.D. dependent var		0.02756
S.E. of regression	0.006496	Akaike info criterion		-7.068614
Sum squared resid	0.002026	Schwarz criterion		-6.681276
Log likelihood	219.5241	F-statistic		99.5844
Durbin-Watson stat	1.171536	Prob(F-statistic)		0

Dalam jangka pendek, kebijakan moneter dan kebijakan fiskal yang diwakili 4 variabel mengindikasikan sangat signifikan dalam mempengaruhi suatu perekonomian Indonesia. Masing masing variabel mampu pada taraf signifikansi 1%, yang berarti dalam jangka pendek kebijakan fiskal dan moneter relatif berimbang dalam mempengaruhi perekonomian Indonesia, tanpa melihat perbandingan kecepatan respon pertumbuhan ekonomi terhadap masing-masing kebijakan tersebut. Hal ini terjadi karena alat analisis ECM bukanlah alat yang relevan untuk mengetahui respon variabel dependen

terhadap variabel independen.

Berbeda dengan kondisi jangka pendek, dalam jangka panjang pengaruh M1 terhadap perekonomian jauh lebih besar apabila dibandingkan dengan pengaruh dalam jangka pendek dengan koefisien sebesar 0,059496. Dengan kata lain jika terjadi kenaikan M1 sebesar 1% maka akan terjadi kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,059496% dan angka tersebut sampai pada taraf signifikansi 1%. Berbeda dengan M1, M2 justru memiliki pengaruh yang semakin kecil dalam jangka panjang yaitu sebesar -0,142878, yang

menunjukkan bahwa angka tersebut lebih kecil apabila dibandingkan dengan pengaruh M2 dalam jangka pendek. Perbedaan antara hasil estimasi jangka pendek dan jangka panjang cukup lazim terjadi, karena terjadinya suatu pergerakan atau siklus menuju pada titik keseimbangan suatu perekonomian yang dimungkinkannya terjadi, sesuai dengan kaidah siklus bisnis dalam perekonomian Indonesia.

Hasil estimasi jangka panjang kebijakan fiskal juga terjadi perbedaan. Kebijakan fiskal seperti kebijakan moneter memiliki koefisien yang semakin turun dalam jangka panjang, namun antara kedua kebijakan tersebut berbeda karena salah satu variabel moneter (M1) mengalami kenaikan dalam jangka panjang dan M2 mengalami penurunan dalam jangka panjang. Pada variabel fiskal keduanya mengalami penurunan dalam jangka panjang.

Hasil perhitungan jangka panjang menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah (GEXP) adalah sebesar -0,065259. Hal ini dapat diartikan bahwa jika pengeluaran pemerintah mengalami kenaikan sebesar 1%, maka dalam jangka panjang terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,065259% dan bersifat inelastik. Ini dapat dimungkinkan terjadi karena adanya reinvestasi yang dilakukan oleh penerima belanja rutin pemerintah, misalnya pegawai pemerintah yang mengalokasikan penerimaannya untuk usaha tertentu. Angka tersebut cukup signifikan dalam mempengaruhi kinerja suatu perekonomian, meskipun dalam penelitian ini taraf signifikansinya sebesar 10%. Seperti halnya dengan pengeluaran pemerintah, penerimaan pemerintah (GREV) cukup signifikan dalam mempengaruhi suatu perekonomian sampai pada taraf signifikansi 1%. Berdasarkan hasil perhitungan GREV menunjukkan angka sebesar 0,122089. Ini mengandung arti bahwa penerimaan pemerintah (pajak dan hibah) dalam perekonomian Indonesia berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Berarti bahwa jika penerimaan pemerintah dari pajak maupun hibah misalnya naik 1%, maka menyebabkan kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,122089%.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa meskipun secara teoritis penerimaan pemerintah akan membawa dampak negatif terhadap perekonomian nasional tetapi sangat berbeda untuk kondisi perekonomian Indonesia. Hal ini dimungkinkan bahwa penerimaan dari pajak pemerintah masih di bawah batas

atau malah perekonomian nasional yang mengalami keganjilan, meskipun secara teori pengeluaran pemerintah yang diharapkan memiliki koefisien negatif ternyata juga terjadi di Indonesia.

Idealnya dalam pengujian perbandingan efektivitas antar dua kebijakan tidak hanya didasarkan pada koefisien hasil estimasi. Demikian pula dengan pengujian efektivitas kebijakan fiskal dan moneter. Tetapi lebih dari itu perlu dilihat dari tiga proposisi yang berbeda sekaligus, yaitu lebih besar, lebih cepat, dan lebih akurat (Aliman, 2003). Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan salah satu proposisi yang ditawarkan sebelumnya. Hal ini berdasarkan pertimbangan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini hanya relevan untuk pengujian tingkat akurasi dari kebijakan, sedangkan untuk kecepatan maupun besarnya pengaruh antara dua kebijakan tidak layak untuk diuji dalam penelitian ini, karena memerlukan spesifikasi model baru seperti model St.Almon yang membutuhkan pengujian menggunakan koefisien beta (Aliman, 2003).

Pengujian proposisi tingkat akurasi memakai hipotesis bahwa tanggapan perekonomian pada kebijakan fiskal lebih akurat daripada tanggapan kebijakan moneter (Aliman, 2003). Proposisi ini berarti juga bahwa penyimpangan hasil estimasi koefisien kebijakan fiskal terhadap nilai rata-ratanya lebih kecil dibandingkan dengan penyimpangan hasil estimasi koefisien kebijakan moneter. Pengujian tingkat akurasi ini dapat dilakukan dengan memperhatikan kesalahan baku koefisien hasil estimasi. Pedoman yang digunakan adalah jika semakin kecil kesalahan baku koefisien variabel yang diamati, berarti semakin akurat dampak dan pengaruh variabel tersebut dibandingkan dampak dan pengaruh variabel lainnya. Berdasarkan nilai kesalahan baku, kebijakan moneter (M1 dan M2) lebih kecil jika dibandingkan dengan kesalahan baku kebijakan fiskal (GEXP dan GREV). Nilai kesalahan baku kebijakan moneter masing-masing adalah sebesar 1,817% untuk M1 dan 1,063 untuk M2, sedangkan kesalahan baku untuk kebijakan fiskal masing-masing adalah sebesar 4,005 untuk pengeluaran pemerintah (GEXP) dan 4,277 untuk penerimaan pemerintah. Berdasarkan angka-angka hasil estimasi tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel moneter lebih efisien atau lebih akurat dalam mempengaruhi perekonomian apabila dibandingkan dengan variabel-

variabel fiskal. Hal ini dikarenakan koefisien perubahan penerimaan pemerintah berdasar hasil estimasi dalam penelitian ini membutuhkan waktu yang relatif lebih lama dalam mempengaruhi perekonomian secara nasional. Akibatnya perubahan Jumlah Uang Beredar (M1 dan M2) terlihat lebih akurat dalam mempengaruhi perekonomian secara nasional dibandingkan dengan perubahan penerimaan maupun pengeluaran pemerintah (GREV atau GEXP).

Secara kumulatif (jangka pendek dan jangka panjang) terlihat bahwa kesalahan baku kebijakan fiskal (GREV dan GEXP) juga lebih besar daripada kesalahan baku kebijakan moneter (M1 dan M2). Ini berarti bahwa secara keseluruhan tanggapan kebijakan moneter (perubahan jumlah uang beredar) terhadap pertumbuhan ekonomi lebih akurat dibandingkan dengan perubahan penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Dalam penelitian ini variabel-variabel moneter lebih efisien atau lebih akurat dalam mempengaruhi perekonomian apabila dibandingkan dengan variabel-variabel fiskal sehingga perubahan Jumlah Uang Beredar (M1 dan M2) terlihat lebih akurat dalam mempengaruhi perekonomian secara nasional dibandingkan dengan perubahan penerimaan maupun pengeluaran pemerintah (GREV atau GEXP).

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Dalam jangka pendek pengaruh kebijakan moneter cukup signifikan dalam mempengaruhi perekonomian secara nasional hingga taraf yang cukup tinggi. Kebijakan fiskal dalam jangka pendek juga memiliki taraf signifikansi yang cukup tinggi, namun dalam jangka panjang kedua kebijakan tersebut (moneter dan fiskal) pengaruhnya lebih kecil dibandingkan dengan jangka pendek, demikian pula dengan taraf signifikansinya (terutama kebijakan fiskal jangka panjang). Kebijakan fiskal pemerintah bertolak belakang dengan teori yang secara teoritis penerimaan pemerintah akan menurunkan pendapatan nasional. Dalam penelitian ini, penerimaan pemerintah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan pengeluaran pemerintah yang diharapkan bernilai negatif ternyata sesuai dengan teori. Hal ini dimungkinkan karena proporsi pengeluaran untuk

belanja rutin di Indonesia lebih besar dibandingkan pengeluaran pembangunan. Apabila dilihat dari efektivitas kebijakan moneter dan kebijakan fiskal maka kebijakan moneter relatif lebih akurat direspon oleh perekonomian nasional. Secara keseluruhan tanggapan kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi lebih akurat dibandingkan dengan perubahan penerimaan dan pengeluaran pemerintah.

### Saran

Sesuai dengan uraian-uraian dalam simpulan, hendaknya dalam penerapan kebijakan fiskal dan moneter dalam jangka pendek dan jangka panjang perlu dilakukan beberapa penyesuaian, hingga kedua kebijakan tersebut sampai pada posisi keseimbangan. Kebijakan fiskal hendaknya mengedepankan pengeluaran pemerintah dalam pembiayaan pembangunan daripada pembiayaan rutin, karena kebijakan fiskal di Indonesia memiliki pengaruh yang bertolak belakang dengan teori, yaitu kebijakan fiskal yang dilihat dari sisi pengeluaran pemerintah memiliki pengaruh yang relatif lebih kecil daripada kebijakan fiskal dari sisi penerimaan pemerintah. Demikian pula dengan kebijakan moneter di Indonesia perlu memaksimalkan efektivitas kebijakan moneter, karena kebijakan moneter di Indonesia relatif lebih efektif dibandingkan kebijakan fiskal, sehingga langkah bank sentral dalam hal ini Bank Indonesia dalam mempengaruhi kebijakan moneternya perlu dipelihara kondisi stabil. Kementerian Keuangan perlu memperhatikan hal yang cukup serius karena temuan fakta keterbalikan teori dengan pengaruh kebijakan fiskal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aliman. 2003. "Analisis Penerapan Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol 18, No. 3: 212-224.
- Aliman. 1998. "Model Autoregresif Analisa Kausalitas Antara Jumlah Uang Beredar dan tingkat Pendapatan Nasional: Studi Kasus Indonesia

- Thailand”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 13, No.4:12-29.
- Alm, J. 2003. “Designing Institutions To Combat Tax Evasion In Developing And Transition Countries”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol 18, No. 3: 225-241.
- Arif, Sritua. 1993. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. UI Press. Jakarta.
- Arifin, Zaenal. 2005. *Analisis Efektivitas Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal Indonesia (1995.I – 2003.IV)*. Universitas Airlangga.
- Aviliani, dkk. 2005. *Dilema Kebijakan Moneter (Prospek Ekonomi dan Bisnis Indonesia 2005)*. INDEF. Data tidak dipublikasikan.
- Aviliani, dkk. 2005. *Mitos Konsolidasi Fiskal (Prospek Ekonomi dan Bisnis Indonesia 2005)*. INDEF. Data tidak dipublikasikan
- Badan Pusat Statistik. *Indikator Ekonomi*. Beberapa Edisi Penerbitan
- Bank Indonesia. *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia*. Berbagai Edisi Penerbitan. Jakarta. Bank Indonesia.
- Basri, Yuswar Z dan Mulyadi Sabri. 2003. *Keuangan Negara dan Analisis Kebijakan Utang Luar Negeri*. PT. Rajawali Grafindo Persada. Jakarta.
- Budiono, 1985. *Ekonomi Internasional*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Cargill, TF. 1991. *Money, The Financial Sistem and Monetary Policy*. New York: Printice Hall Inc.
- Cooper, S.J. 1998. “A Positive Theory of Income Redistribution”. *Journal of Economic Growth*. 3(June): 171-195
- Decymus, Diana Permatasari. 2003. “Indikator Fiskal Impulse untuk Pengukuran Stance Kebijakan Fiskal”. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Vol 6, No 3: 13-22.
- Gujarati, D.N. 1999. *Essential of Econometrics*. 2<sup>nd</sup> Edition. McGraw-Hill, International Edition.
- Haryono, Erwin, dkk. 2000. “Mekanisme Pengendalian Moneter Dengan Inflasi sebagai Sasaran Tunggal”. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Vol 2, No 4: 68-122.
- Iwardono, 1997. *Uang dan Bank*. Edisi 4. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Jing Jin and Heng- Fu Zou. 2002. “How Does Fiscal Desentralization Affect Aggregate, National, and Subnational Government Size?”. *Journal Of Urban Economics*. Vol. 52:270-293.
- KPEL dan Macon, .2002. *Dampak Implementasi Desentralisasi Fiskal terhadap Usaha Kecil dan Fasilitas Publik*. Kerjasama Macon dengan KPEL Bappenas, tidak dipublikasikan.
- Mankiw, N. Gregory. 2000. *Teori Makro Ekonomi*. Edisi Empat. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Mc.Connel, C.R. 1981. *Economy: Principles, Problems and Policies*. 8<sup>th</sup> Edition. McGraw-Hill Book Company.
- Mochtar, Firman. 2003. “Menerawang Kebijakan Moneter yang *Forward Looking*”. *Buletin Ekonomi dan Perbankan*. Vol 3, No 3: 46-58.
- Modul, 2001. *Pelatihan Ekonometrika Dasar*. Yogyakarta: Program Magister Sains Universitas Gadjah Mada
- Monash International and CEPPS. 2002. *Fiscal Decentralization in Indonesia*. ADB TA INO-3777
- Nachrowi, Nachrowi Djalal. 2002. *Penggunaan Teknik Ekonometri Pendekatan Populer dan Praktis*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Nopirin. 1992. *Ekonomi Moneter 2*. BPFE. Yogyakarta.

- Panizza, Ugo. 1999. "On The Determinants of Fiscal Centralization: Theory and Evidence". *Journal of Public Economics*. 74 (1999) 97-139.
- Ramirez, M.D. dan S. Khan. 1999. "A Cointegration Analysis of Purchasing Power Parity: 1973 – 1996". *International Advances in Economics Research*.
- Rogers, John H. 1995. "Government Budget Deficits and Trade Deficit Are Present Value Constraint Satisfied in Long-term Data?". *Journal of Monetary Economics* 36 (1995) 351-374.
- Rosen, Harvey S. 1999. *Public Finance. Fifth Edition*. McGraw-Hill International Editions, Economics Series. Singapore.
- Sato, Motohiro and Manuel Leite Monteiro. 2002. "Economics Integration and Fiscal Devolution". *Journal of Public Economics*. 1 (2002).
- Suhaedi, dkk. 2000. "Suku Bunga Sebagai Salah Satu Indikator Ekspektasi Inflasi". *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Vol 2, No 4: 123-151
- Sukirno, Sadono. 2000. *Makro Ekonomi Modern Perkembangan Pemikiran dari Klasik Hingga Keynesian Baru*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Suparmoko. 1999. *Pengantar Ekonomi Makro*. Edisi 4. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Todaro, Michael P. 2000. *Economic Development. Fifth Edition*. Addison-Wesley.
- Warjiyo, Perry dan Solikin. 2003. *Kebijakan Moneter di Indonesia. Seri Kebanksentralan. No 6*. PPSK Bank Indonesia. Jakarta.