

POLA PREDIKSI STABILITAS EKONOMI MAKRO INDONESIA (KAJIAN MODEL MUNDELL-FLAMMING)

Ade Novalina

Dosen Ekonomi Pembangunan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Panca Budi

Abstract

This study examines whether economic stability in Indonesia capable predicted by the model Mundell-Fleming. Prediction proxy stability of the interaction of fiscal and monetary policy. During Indonesia's economic stability is largely determined by the strength of economic fundamentals, while economic fundamentals are strongly influenced by fiscal and monetary policies. Therefore flemming Mundell predicts how strong the economic stability in Indonesia ?, the statement in the analysis by using a long-term predictions are Vector Autoregression. Research findings indicate patterns of interaction predictions variety of fiscal and monetary policy, both short term, medium term and long term. It turned out that fiscal policies are derived from taxes are more effective than government spending to control economic growth, investment and inflation, but government spending is more effective to control the exchange rate. The monetary policy of interest rates more effectively control the exchange rate and inflation, while the money supply is more effective in controlling the growth of economy and investment.

Keyword : Mundell-Fleming, Macroeconomic Stability, Fiscal Policy, Monetary Policy.

I. PENDAHULUAN

Prediksi adanya stabilitas ekonomi dapat dilihat dari kestabilan variabel makro ekonomi terhadap interaksi fiskal dan moneter. Kebijakan fiskal dan kebijakan moneter merupakan bagian integral dari kebijakan makroekonomi yang memiliki target yang harus dicapai baik dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang. Pengelolaan kebijakan fiskal dan moneter melalui koordinasi yang baik akan memberikan sinyal positif bagi pasar dan menjaga stabilitas makroekonomi. Model ekonomi makro yang sering digunakan untuk menganalisis bagaimana kebijakan fiskal dan moneter dalam perekonomian terbuka adalah Model Mundell–Fleming. Model ini dilukiskan sebagai “model kebijakan domain untuk mempelajari kebijakan moneter dan fiskal pada perekonomian terbuka” (Mankiw, 2007). Model Mundell-Fleming membuat satu asumsi penting dan strategis, model ini mengasumsikan bahwa perekonomian yang dipelajari adalah perekonomian terbuka dengan mobilitas sempurna, yang artinya bahwa kebijakan yang diambil pemerintah baik fiskal maupun moneter akan berdampak pada variabel ekonomi lainnya sehingga mengganggu stabilitas makro ekonomi.

Fenomena yang terjadi akibat dampak kebijakan fiskal dan moneter sering menyebabkan terjadinya inflasi. Tahun 2013 inflasi sebesar 8,3% disebabkan kenaikan harga BBM. Adanya tiga tahap interaksi dimana respon variabel-variabel makro ekonomi terhadap shock yang bersumber dari dari interaksi kebijakan fiskal dan moneter menunjukkan pergerakan yang searah dalam kurun waktu tahun 2000 sampai tahun 2014. Dalam interaksi tahap pertama yaitu rentang tahun 2001 s/d 2002, dimana naiknya inflasi tahun 2001 sebesar 12,55% diperkirakan karena adanya kenaikan harga BBM dan meningkatnya belanja masyarakat menyusul perayaan hari besar keagamaan yang berdekatan antara lebaran, natal dan tahun baru, sehingga meningkatkan permintaan akan kebutuhan bahan-bahan pokok. Kenaikan inflasi diikuti dengan turunnya pertumbuhan PDB tahun 2001 dari pertumbuhan tahun sebelumnya atau melambatnya pertumbuhan ekonomi, dan berdampak pula pada menurunnya pertumbuhan jumlah uang beredar tahun 2002 yang merupakan dampak dari respon moneter terhadap terjadinya inflasi, dan menurunnya pengeluaran pemerintah tahun 2002.

Dalam interaksi tahap kedua yaitu rentang tahun 2005 s/d 2006, dimana naiknya inflasi tahun 2005 sebesar 17,11% diperkirakan karena adanya ekspansi fiskal tahun 2005 yaitu naiknya pengeluaran pemerintah sebesar 32,25% yang didominasi dengan naiknya belanja rutin seperti naiknya gaji sehingga

menimbulkan inflasi, dan berdampak pula pada turunnya pertumbuhan PDB tahun 2006 dari pertumbuhan tahun sebelumnya atau melambatnya pertumbuhan ekonomi. Dalam interaksi tahap ketiga yaitu rentang tahun 2008 s/d 2009, dimana naiknya inflasi tahun 2008 sebesar 11,06% diperkirakan karena adanya krisis ekonomi global. Kenaikan inflasi tersebut diikuti dengan turunnya pertumbuhan jumlah uang beredar tahun 2008 dari pertumbuhan tahun sebelumnya disebabkan respon moneter terhadap terjadinya inflasi, dan berdampak pula pada menurunnya pengeluaran pemerintah tahun 2009 dan turunnya pertumbuhan PDB tahun 2009 dari pertumbuhan tahun sebelumnya atau melambatnya pertumbuhan ekonomi.

Menurut Mohanty dan Scatigna (2010) 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 instrumen 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. Corsetti dan Mueller (2008) yang menyatakan bahwa kebijakan fiskal akan lebih efisien bila dibarengi dengan kebijakan moneter yang akomodatif. Dengan kata lain, agar stimulus fiskal dapat berjalan dengan baik, kebijakan moneter harus diarahkan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, yang konsisten dengan mandat menjaga kestabilan harga.

Penelitian yang khusus memprediksi kapan stabilitas akan tercapai belum banyak dilakukan, bahkan khusus untuk menggunakan pendekatan Mundell Fleming dengan alat Vector Autoregression yang mampu memprediksi jangka pendek, jangka menengah dan sampai jangka panjang, belum ada di Indonesia. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: "Apakah model Mundell-Fleming dapat membentuk pola prediksi stabilitas ekonomi makro?. Tujuan penelitian ini adalah : "Menemukan pola prediksi stabilitas ekonomi makro dengan menganalisis model Mundell-Fleming. Hipotesis dalam penelitian ini adalah : Kajian Model Mundell-Fleming dapat membentuk pola prediksi stabilitas ekonomi makro di Indonesia.

II. LANDASAN TEORITIS

Keseimbangan Pasar Uang dan Pasar Barang ($IS^* - LM^*$), Konsep Mundell-Fleming Sebagai Model Prediksi Stabilitas Makro 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). Ketika menjalankan kebijakan moneter dan fiskal, para pembuat kebijakan sering mengamati apa yang terjadi di mancanegara. Meskipun kemakmuran domestik merupakan tujuan satu-satunya, namun mereka perlu mempertimbangkan perkembangan dimancanegara. Arus barang dan jasa internasional serta aliran modal internasional bisa mempengaruhi perekonomian dalam banyak cara. Para pembuat keputusan yang mengabaikan pengaruh ini akan menghadapi bahaya (Mankiw, 2007). Model Mundell-Fleming adalah model IS-LM untuk perekonomian terbuka kecil.

Model 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:

$$Y = C + I + G + NX$$

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 : $C = f(Y-T)$

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 :

$$I = f(r)$$

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 :

$$NX = f(e)$$

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

$$IS^* : Y = C(Y-T) + I(r) + G + NX(e)$$

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 :

$$M/P = L(r, Y)$$

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 :

$$LM^* : M/P = L(r^*, Y)$$

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 :

$$r^* = (i - \pi)$$

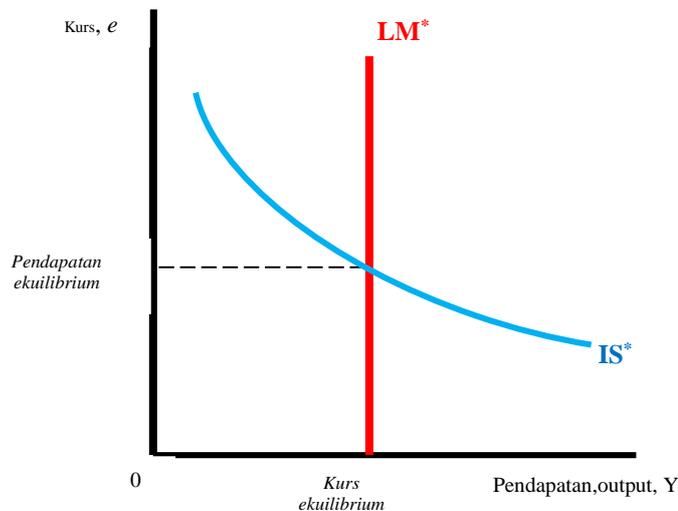
Substitusi ke persamaan di atas akan menghasilkan model keseimbangan IS* - LM* sebagai berikut :

$$IS^* : Y = C(Y-T) + I(i - \pi) + G + NX(e)$$

$$LM^* : M/P = L((i - \pi), Y)$$

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. Dengan diagram ini kita bisa menggunakan model Mundell-Fleming untuk

menunjukkan bagaimana pendapatan agregat Y dan kurs e menanggapi perubahan kebijakan baik kebijakan fiskal maupun kebijakan moneter.



Gambar 1 Keseimbangan Kurva IS* dan Kurva LM* (Model Mundell-Fleming)

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

III. METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang analisis datanya menggunakan statistik inferensial yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Tujuan analisis ini adalah mengetahui derajat hubungan dan pola/bentuk pengaruh antara beberapa variabel bebas dengan variabel terikat (Rusiadi, 2018). Penelitian ini membahas pengaruh variabel pertumbuhan ekonomi, desentralisasi fiskal, tenaga kerja dan pajak daerah terhadap ketimpangan wilayah. Parameter yang diamati adalah interaksi fiskal moneter terhadap stabilitas ekonomi makro Indonesia dengan kajian model Mundell-Fleming, dimana model ekonomi makro yang sering digunakan untuk menganalisis bagaimana kebijakan fiskal dan moneter dalam perekonomian terbuka adalah Model Mundell-Fleming. Parameter tersebut yaitu: kebijakan fiskal atas penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah, variabel kebijakan moneter yaitu suku bunga dan jumlah uang beredar, serta variabel stabilitas ekonomi makro yaitu produk domestik bruto, investasi, kurs dan inflasi.

Metode Analisis Data dalam penelitian ini menggunakan Metode *Vector Autoregression* (VAR)

1. *Vector Autoregression* (VAR)

Model ini mampu membuat pola prediksi jangka pendek, menengah dan panjang dari efek simultanitas antar variabel, dengan rumus:

$$\begin{aligned} TAX_t &= \beta_{10} GOV_{t-p} + \beta_{11} SBK_{t-p} + \beta_{12} JUB_{t-p} + \beta_{13} PDB_{t-p} + \beta_{14} INV_{t-p} + \beta_{15} KURS_{t-p} \\ &\quad + \beta_{16} INF_{t-p} + \beta_{17} TAX_{t-p} + e_{t1} \\ GOV_t &= \beta_{20} SBK_{t-p} + \beta_{21} JUB_{t-p} + \beta_{22} PDB_{t-p} + \beta_{23} INV_{t-p} + \beta_{24} KURS_{t-p} + \beta_{25} INF_{t-p} \\ &\quad + \beta_{26} TAX_{t-p} + \beta_{27} GOV_{t-p} + e_{t2} \\ SBK_t &= \beta_{30} JUB_{t-p} + \beta_{31} PDB_{t-p} + \beta_{32} INV_{t-p} + \beta_{33} KURS_{t-p} + \beta_{34} INF_{t-p} + \beta_{35} TAX_{t-p} \\ &\quad + \beta_{36} GOV_{t-p} + \beta_{37} SBK_{t-p} + e_{t3} \\ JUB_t &= \beta_{40} PDB_{t-p} + \beta_{41} INV_{t-p} + \beta_{42} KURS_{t-p} + \beta_{43} INF_{t-p} + \beta_{44} TAX_{t-p} + \beta_{45} GOV_{t-p} \\ &\quad + \beta_{46} SBK_{t-p} + \beta_{47} JUB_{t-p} + e_{t4} \\ PDB_t &= \beta_{50} INV_{t-p} + \beta_{51} KURS_{t-p} + \beta_{52} INF_{t-p} + \beta_{53} TAX_{t-p} + \beta_{54} GOV_{t-p} + \beta_{55} SBK_{t-p} \\ &\quad + \beta_{56} JUB_{t-p} + \beta_{57} PDB_{t-p} + e_{t5} \\ INV_t &= \beta_{60} KURS_{t-p} + \beta_{61} INF_{t-p} + \beta_{62} TAX_{t-p} + \beta_{63} GOV_{t-p} + \beta_{64} SBK_{t-p} + \beta_{65} JUB_{t-p} \\ &\quad + \beta_{66} PDB_{t-p} + \beta_{67} INV_{t-p} + e_{t6} \end{aligned}$$

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

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

2. Impulse Response Funtion (IRF)

Impulse Response Function (IRF) dilakukan untuk mengetahui respon dinamis dari setiap variabel terhadap satu standar deviasi inovasi. IRF merupakan ukuran arah pergerakan setiap variabel transmit akibat perubahan variabel transmit lainnya (Manurung,2009). Model ini mampu mengetahui pola prediksi dari shock atau efek antar variabel yang diamati.

3. Forecast Error Variance Desomposition (FEVD)

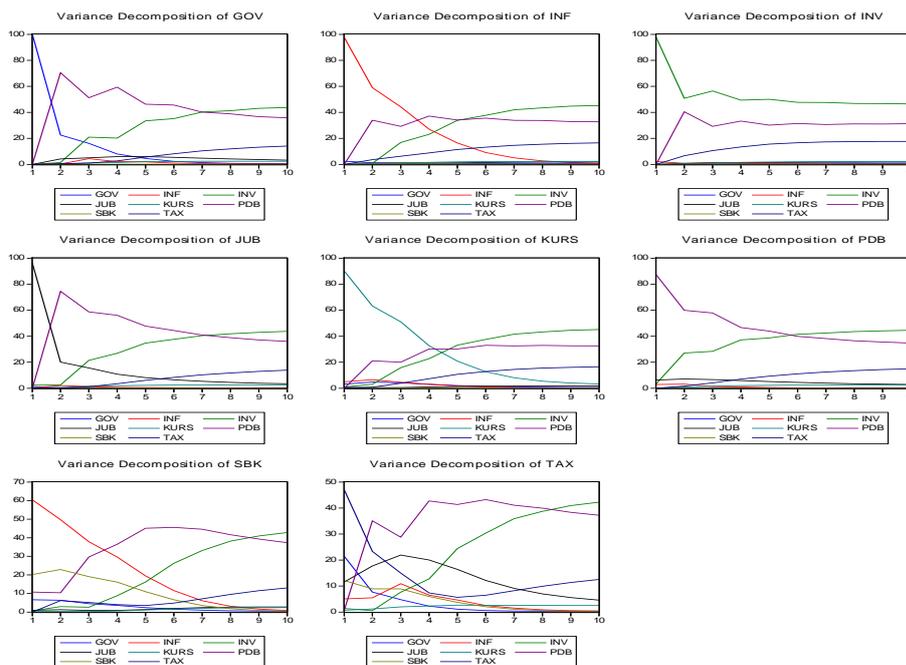
Forecast Error Variance Desomposition (FEVD) dilakukan untuk mengetahui relative importance dari berbagai shock terhadap variabel itu sendiri maupun variabel lainnya. Identifikasi FEDV menggunakan Cholesky decomposition. Analisis FEDV bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau kontribusi antar variabel transmit (Manurung,2009). Analisis ini mampu membentuk kebijakan yang efektif dan membuat ekonomi menjadi stabil.

Uji Asumsi :

1. Uji Stasioneritas, 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).
2. Uji Kointegrasi, setelah diketahui bahwa seluruh data yang akan dianalisis stasioner, maka selanjutnya akan diuji apakah ada hubungan keseimbangan jangka panjang antara seluruh variabel tersebut.
3. Uji Stabilitas Lag Struktur VAR, dilakukan dengan menghitung akar akar fungsi polinomial atau roots of characteristic polinomial. Jika semua akar fungsi polinomial berada di dalam unit circl atau jika nilai absolutnya < 1 maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD dianggap valid.

IV. PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) diketahui beberapa interaksi yang terjadi antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap stabilitas makro ekonomi. Adapun interaksi variabel kebijakan fiskal dan moneter terlihat dari Variance Decomposition menggambarkan variabel kebijakan yang lebih efektif terhadap variabel ekonomi makro. Berikut hasil analisis data dan pembahasan pada gambar 2 dan tabel 1.



Tabel 1 Pola Prediksi Stabilitas Makro Ekonomi Model Mundell-Flemming

Pola Prediksi	Stabilitas Makro Ekonomi											
	PDB			INV			KURS			INF		
	Pendek	Menengah	Panjang	Pendek	Menengah	Panjang	Pendek	Menengah	Panjang	Pendek	Menengah	Panjang
TAX	0,69%	15,16%	17,40%	0,66%	4,32%	8,07%	0,78%	2,73%	2,73%	2,84%	3,07%	3,25%
GOV	0,10%	6,50%	7,26%	0,02%	4,02%	4,99%	4,51%	11,61%	11,61%	1,79%	2,01%	2,08%
	PDB			INV			KURS			INF%		
	Pendek	Menengah	Panjang	Pendek	Menengah	Panjang	Pendek	Menengah	Panjang	Pendek	Menengah	Panjang
SBK	12,60%	9,42%	8,07%	0,02%	1,01%	2,68%	0,19%	4,14%	4,14%	90,47%	79,16%	78,34%
JUB	1,12%	17,67%	18,30%	0,37%	3,85%	7,75%	0,25%	1,19%	1,19%	0,29%	1,03%	1,23%

Sumber : data diolah

Pola prediksi fiskal moneter terhadap stabilitas makro ekonomi sebagai berikut :

1. Pola Prediksi Interaksi Fiskal Moneter Terhadap PDB

Interaksi fiskal dan moneter yang paling mempengaruhi PDB, baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah kebijakan moneter. Dalam jangka pendek interaksi fiskal dan moneter terhadap PDB lebih efektif dikendalikan oleh kebijakan moneter melalui pengendalian suku bunga kredit. Dalam jangka menengah dan panjang interaksi fiskal dan moneter terhadap PDB lebih efektif dikendalikan oleh kebijakan moneter melalui pengendalian jumlah uang beredar. Ternyata kebijakan moneter lebih efektif dalam peningkatan PDB di Indonesia baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang. Efektivitas tersebut berarti kebijakan pengendalian suku bunga kredit dan jumlah uang beredar lebih efektif dalam meningkatkan output atau pertumbuhan ekonomi dibandingkan dengan kebijakan penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah. Kebijakan moneter dengan menurunkan suku bunga kredit secara langsung akan mendorong naiknya investasi sehingga akan meningkatkan PDB, sedangkan meningkatnya jumlah uang beredar akan meningkatkan kemampuan masyarakat untuk bertransaksi dalam jangka pendek dan berinvestasi dalam jangka menengah dan jangka panjang yang akan mendorong pertumbuhan ekonomi.

Penelitian ini sesuai penelitian Santoso (2009) bahwa kebijakan moneter lebih memberikan pengaruh atau dampak positif terhadap PDB dari pada kebijakan fiskal. Kurang berpengaruhnya variabel pengeluaran pemerintah ini sesuai dengan hipotesis Mundell-Fleming, bahwa kebijakan fiskal ekspansif akan menyebabkan *Crowding Out Effect* yang menegaskan dampak kebijakan fiskal terhadap penurunan PDB karena kenaikan tingkat bunga. Kebijakan moneter justru lebih efektif dalam meningkatkan PDB. Adefeso dan Mobolaji (2010), pada penelitian terhadap perekonomian Nigeria selama kurun 1997-2007 menggunakan Model Koreksi Kesalahan dan Teknik Kointegrasi, menemukan bahwa pengaruh kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi jauh lebih kuat dibanding pengaruh kebijakan fiskal.

2. Pola Prediksi Interaksi Fiskal Moneter Terhadap Investasi

Efektivitas interaksi fiskal dan moneter yang paling mempengaruhi investasi, baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah kebijakan fiskal. Dalam jangka pendek, menengah dan panjang interaksi fiskal dan moneter terhadap investasi lebih efektif dikendalikan oleh kebijakan fiskal melalui penerimaan pajak.

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

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Eisner (1989) pada perekonomian Amerika pada periode tahun 1956-1984 memperoleh bukti bahwa kebijakan fiskal melalui pengeluaran pemerintah berpengaruh positif terhadap investasi. Chrystal dan Thornton (1988) kebijakan fiskal defisit anggaran pemerintah dengan meningkatkan pengeluaran pemerintah diperlukan untuk mencapai dua tujuan ekonomi makro, yaitu pengerjaan penuh dan tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Teori *Pump-priming* menyatakan bahwa defisit anggaran pemerintah dengan meningkatkan pengeluaran pemerintah diperlukan untuk menyelamatkan perekonomian dari kondisi resesi. Abimanyu (2005) berpendapat

defisit anggaran pemerintah merupakan stimulus fiskal yang bersifat ekspansif. Kebijakan fiskal ekspansif (meningkatkan pengeluaran pemerintah) diperlukan apabila perekonomian pada kondisi lesu, yang ditandai dengan menurunnya investasi swasta. Pada kondisi inilah peranan pemerintah sangat diperlukan sebagai stimulator ekonomi.

3. Pola Prediksi Interaksi Fiskal Moneter Terhadap Kurs

Efektivitas interaksi fiskal dan moneter yang paling mempengaruhi kurs, baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang adalah kebijakan fiskal. Dalam jangka pendek, menengah dan panjang interaksi fiskal dan moneter terhadap kurs lebih efektif dikendalikan oleh kebijakan fiskal melalui pengeluaran pemerintah. Kesimpulannya adalah kebijakan fiskal lebih efektif dalam mengendalikan kurs di Indonesia baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang. Efektivitas tersebut berarti kebijakan atas penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah lebih efektif dalam menjaga stabilitas kurs dibandingkan dengan kebijakan suku bunga kredit dan jumlah uang beredar. Kebijakan fiskal yang ekspansif akan meningkatkan kemampuan produksi melalui naiknya investasi. Naiknya produksi yang mendorong ekspor akan memperkuat posisi kurs rupiah.

Dalam perekonomian terbuka, kebijakan fiskal juga mempengaruhi nilai tukar dan neraca perdagangan. Dalam kasus ekspansi fiskal, kenaikan suku bunga akibat pinjaman pemerintah menarik modal asing. Dalam upaya mereka untuk mendapatkan dollar lebih banyak untuk investasi asing tawaran sampai harga dolar, menyebabkan apresiasi nilai tukar dalam jangka pendek ([www.http://dimalouwrahe1.blogspot.com/2011/06/kebijakan-fiskal.html](http://dimalouwrahe1.blogspot.com/2011/06/kebijakan-fiskal.html), diakses 2 April 2013).

Menurut Santoso (2009) Kebijakan fiskal melalui ekspansi fiskal, misalnya dengan menaikkan pengeluaran pemerintah dan menurunkan pajak akan menggeser kurva IS ke kanan dan kenaikan tersebut mengakibatkan tingkat bunga akan naik. Ketika tingkat bunga dalam negeri lebih tinggi dari tingkat bunga internasional, maka akan terjadi aliran dana masuk (*capital inflow*). Aliran dana ini akan meningkatkan permintaan domestik terhadap mata uang dalam negeri di pasar valuta asing, sehingga meningkatkan nilai tukar mata uang domestik. Apresiasi kurs ini membuat mata uang domestik relatif lebih mahal terhadap produk asing, hal ini mengurangi eksport netto. Adanya kebijakan fiskal dalam arti terjadinya kenaikan *government spending* (fiskal ekspansif) akan menggerakkan kurva IS ke kanan. Akibatnya suku bunga domestik mengalami kenaikan dan terjadi *capital inflow* dari dunia internasional. Dengan kebijakan kurs yang *flexible* maka kenaikan permintaan terhadap Rupiah akan memungkinkan perubahan kurs yang menyebabkan harga tukar Rupiah meningkat (apresiasi Rupiah).

4. Pola Prediksi Interaksi Fiskal Moneter Terhadap Inflasi

Efektivitas interaksi fiskal dan moneter yang paling mempengaruhi inflasi, baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah kebijakan moneter. Dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang interaksi fiskal dan moneter terhadap inflasi lebih efektif dikendalikan oleh kebijakan moneter melalui pengendalian suku bunga kredit. Kebijakan moneter lebih efektif dalam mengendalikan inflasi di Indonesia baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang. Efektivitas tersebut berarti kebijakan pengendalian suku bunga kredit dan jumlah uang beredar lebih efektif dalam menjaga stabilitas inflasi dibandingkan dengan kebijakan penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah. Kebijakan moneter dengan menurunkan suku bunga kredit berdampak pada pengalihan penggunaan uang untuk konsumsi ke investasi sehingga menurunkan jumlah uang beredar yang akan mendorong stabilnya inflasi.

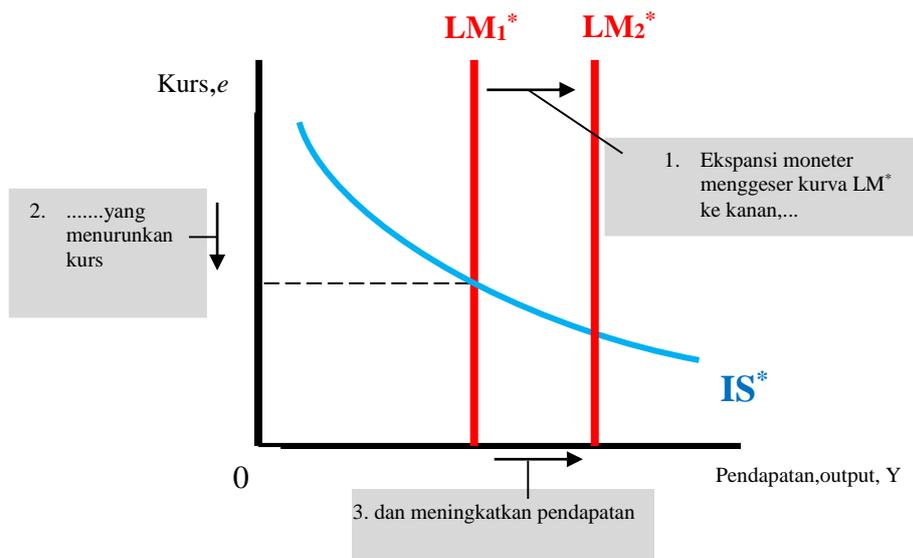
Hasil ini sesuai penelitian Indrawati (2007) perubahan tingkat suku bunga direspon positif oleh tingkat inflasi. Kebijakan moneter yang ketat melalui kenaikan tingkat suku bunga juga menyebabkan kenaikan inflasi. Hal ini mengindikasikan kebijakan penurunan suku bunga diperlukan untuk menciptakan iklim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

Abel (2002) 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. Kebijakan moneter diarahkan pada tercapainya keseimbangan antara permintaan dan penawaran uang. Keseimbangan di pasar uang tersebut akan mempengaruhi keseimbangan dipasar barang. Bila jumlah uang beredar lebih banyak dari yang dibutuhkan akan mendorong meningkatnya permintaan akan barang dan jasa sehingga akan meningkatkan inflasi (Madjid, 2007).

Dengan demikian tujuan utama kebijakan moneter adalah mengatur jumlah uang beredar yang senantiasa disesuaikan dengan kebutuhan riil perekonomian. Kebutuhan riil perekonomian didalam perencanaan ekonomi makro merupakan sasaran yang ingin dicapai seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi dan suku bunga.

Dengan adanya UU No.23 1999 yang diberlakukan sejak tanggal 17 Mei 1999, maka tujuan Bank Indonesia menjadi hanya "mencapai tujuan tunggal (*single objective*) yaitu inflasi. Dalam pengertian inflasi sebagai sasaran tunggal, maka kebijakan Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi secara tidak langsung juga mengendalikan nilai tukar (kurs). Namun demikian kurs Rupiah bukan merupakan sasaran akhir, tetapi Bank Indonesia menjaga volatilitas kurs dalam rangka mencapai target inflasi. Ditetapkannya sasaran tunggal inflasi adalah dilatarbelakangi oleh pemikiran bahwa dalam jangka panjang kebijakan moneter hanya dapat mempengaruhi laju inflasi. Di sisi lain inflasi yang rendah merupakan prasyarat bagi tercapainya sasaran ekonomi makro lainnya, seperti pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan tingkat pengangguran yang rendah. Selanjutnya target inflasi yang ditetapkan tersebut dapat menjadi acuan bagi kebijakan ekonomi lainnya.

Setelah dilakukan analisis interaksi kebijakan fiskal dan moneter terhadap stabilitas ekonomi makro diatas, maka penulis menyimpulkan bahwa kebijakan moneter lebih efektif dibandingkan dengan kebijakan fiskal dalam menjaga stabilitas ekonomi makro di Indonesia, hal ini karena 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, akibatnya 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 :

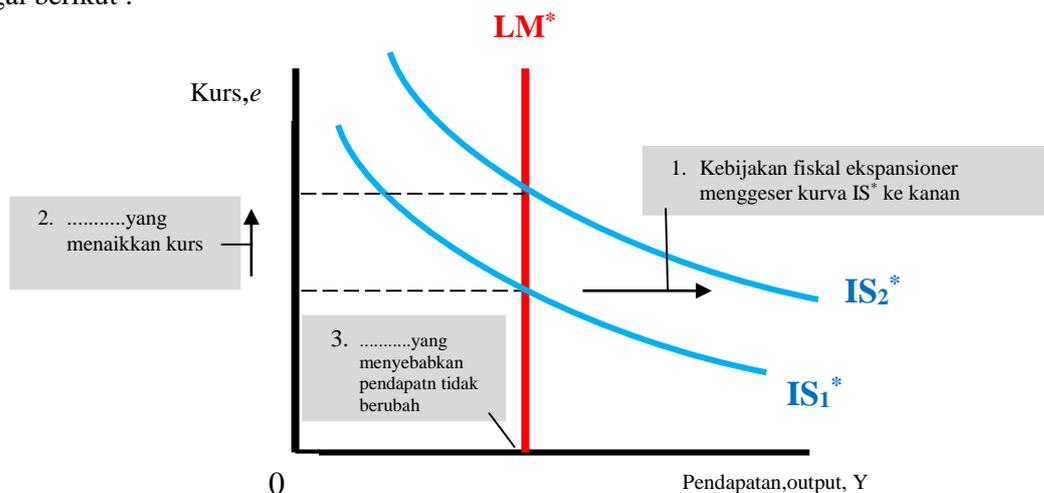


Gambar 2 Ekspansi moneter Sistem Kurs Mengambang (Model Mundell-Fleming)

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

Sedangkan kebijakan fiskal menjadi kurang efektif dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi, hal ini karena kenaikan government expenditure (ekspansi fiskal) menyebabkan meningkatnya permintaan, akibatnya suku bunga domestik mengalami kenaikan dan terjadi capital inflow dari dunia internasional sehingga meningkatkan nilai tukar mata uang domestik (kurs apresiasi), Apresiasi kurs ini dapat menyebabkan ekspor menurun yang berdampak pada turunnya pendapatan, hal ini sesuai dengan

teori Mundell-Fleming yang menjelaskan dampak kebijakan fiskal terhadap penurunan pendapatan, sebagai berikut :



Gambar 3 Ekspansi fiskal Sistem Kurs Mengambang (Model Mundell-Fleming)

Pada di atas, menunjukkan peningkatan belanja pemerintah (ekspansi fiskal) menyebabkan kurva IS^* bergeser ke kanan atas, hal ini menaikkan kurs tetapi tidak berpengaruh pada pendapatan. Apresiasi kurs membuat mata uang domestik relatif mahal terhadap produk asing sehingga mengurangi ekspor neto. Penurunan ekspor neto mengurangi dampak kebijakan fiskal terhadap pendapatan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan :

Hasil analisis pola prediksi terhadap stabilitas ekonomi makro di Indonesia menunjukkan bahwa pola prediksi dengan kebijakan fiskal efektif dalam peningkatan investasi dan pola prediksi stabilitas kurs melalui penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah, sedangkan pola prediksi untuk kebijakan moneter lebih efektif dalam peningkatan produk domestik bruto dan pola prediksi untuk stabilitas inflasi pengendalian suku bunga kredit dan jumlah uang beredar, maka kebijakan moneter lebih efektif untuk membentuk prediksi dibandingkan dengan pola prediksi dengan kebijakan fiskal dalam menjaga stabilitas ekonomi makro di Indonesia.

5.2. Saran-Saran

1. Menghadapi guncangan output dan guncangan inflasi, adanya koordinasi kebijakan fiskal dan moneter lebih bermanfaat dibandingkan tanpa koordinasi. Koordinasi kebijakan moneter dan fiskal perlu ditingkatkan melalui penguatan kelembagaan seperti adanya semacam Dewan Fiskal/Moneter. Adanya bauran kebijakan fiskal dan moneter disertai penguatan kelembagaan tersebut (Dewan Koordinasi Fiskal dan Moneter) diharapkan dapat meningkatkan stabilitas ekonomi makro di Indonesia.
2. Adanya interaksi kebijakan fiskal dan moneter di Indonesia yang belum efektif dalam menghadapi guncangan inflasi, koordinasi kebijakan moneter dan fiskal dalam memerangi tekanan inflasi dari sisi penawaran perlu ditingkatkan. Selain itu diperlukan adanya koordinasi kebijakan dalam pengendalian produksi (khususnya ketersediaan bahan pangan utama seperti beras, gula, kedelai, cabai, bawang, daging dan sebagainya).

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, S. (2012). *Koordinasi Kebijakan Fiskal dan Moneter, Tantangan Ke Depan*, Kumpulan Paper BI, Jakarta : Kanisius.
- Aliman, (2004), *Analisis Efektivitas Penerapan Kebijakan Moneter dan Fiskal Dalam Perekonomian Indonesia*, Jurnal Ekonomi dan Manajemen, Vol 4 No.1, Januari 2004, Ikatan Sarjana Ekonomi Indoneisa (ISEI).
- Ariefianto, M,D. (2012). " *Ekonometrika esensi dan aplikasi dengan menggunakan Eviews*. Jakarta: Erlangga
- Boediono. (2001). *Ekonomi Moneter*, edisi 3, Yogyakarta : BPFE.
- Fleming, J. Marcus (1971), *On Exchange Rate Unification*, *The Economic Journal*, Vol 81, hal467-88.
- Goeltom, M. S. dan Danny H. (2007). *Respon Optimal Kebijakan Moneter terhadap Shock Fiskal, pendekatan New Keynesian Open Macroeconomics*, *Mimeo*, Jakarta : Bank Indonesia.
- Gujarati, D. N. (2003). *Ekonomika Dasar*. (Edisi Alih Bahasa Terjemahan). Jakarta: Erlangga
- Indrawati Y. (2007). *Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Di Indonesia : Pendekatan Vector Autoregression*. Jakarta : Universitas Indonesia.
- Mankiw, N. G. (2007). *Teori Makro Ekonomi*. Edisi Keenam. Jakarta : Erlangga.
- Mankiw, N G. (2006). *Principles of Economics, Pengantar Ekonomi Makro*. Edisi Ketiga, Alih Bahasa Chriswan Sungkono, Jakarta : Salemba Empat.
- Mohanty, M.S. and Michela Scatigna (2010), *ountercyclical Fiscal Policy and Central Bank*, BIS Working Paper
- Manurung, Jonni, J. Manurung, Adler H., Saragih, Ferdinand D. (2009). *Ekonometrika*. Cetakan Pertama, Jakarta : Elex Media Computindo.
- Muhidin, Sambas Ali dan Maman Abdurahman. (2008). *Analisis Korelasi, Regresi dan Jalur Dalam Penelitian*. Cetakan Pertama, Bandung : CV. Pustaka Setia.
- Mundell, R,A (1961). *Theory Of Optimum Currency Areas*, *American Economic Review*.379-96.
- Nopirin. (2000). *Ekonomi Moneter*. Buku II. Edisi ke 1, Cetakan Kesepuluh, Yogyakarta : BPFE UGM.
- Rusiadi. (2014). *Metode Penelitian Untuk Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel*. Cetakan kedua. Medan : USU press.