

MODEL SEEMINGLY UNRELATED REGRESSION STABILITAS EKONOMI MELALUI COMBINED POLICY FISKAL MONETER DI INDONESIA

Ade Novalina^{1*}, Rusiadi², Lia Nazliana Nasution³

¹²³Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Sosial Sains, Universitas Pembangunan Panca Budi
Jl. Gatot Subroto Km. 4,5 Medan – Sumatera Utara – Indonesia – 20122

*Korespondensi Penulis: adenovalina@dosen.pancabudi.ac.id

Abstract: *The research aims to analyze the influence of Seemingly Unrelated Regression (SUR), Government Expenditure, Interest Rate to GDP in Indonesia, analyzing the influence in SUR, GOV, INF on GDP in Indonesia, analyzing the influence in SUR Government Expenditure to Inflation in Indonesia, analyzing the influence in SUR Interest Rate, Money Supply to GDP in Indonesia, analyzing the influence by SUR Interest Rate towards Money Supply in Indonesia. The material in this study uses quantitative material with the SUR approach. The quantitative material in this study was related to variable data observed that was Government Expenditure, Interest Rate, Inflation, Money Supply, and GDP in Indonesia in 2010-2018. The results of the analysis of SUR from the fiscal side to economic stability showed that Government Expenditure was positively influential but not significant to Inflation. Government Expenditure positively influential but not significantly against GDP, while inflation has a negative on economic growth. The monetary side shows that the interest rate of credit is positive but not significant to the amount of money supply. Credit interest rates are negative but not significant to economic growth, while the money supply has a significant positive impact on economic growth. The combined policy shows that Government Expenditure is positively influential but not significant to GDP, while credit interest rates are negative but not significant to economic growth. No significant and monetary interaction against economic growth showed that combined policy has not been effective in achieving economic stability in Indonesia. Thus, it is as feedback for the government and Bank Indonesia in coordinating the relevant combined policy to achieve economic stability.*

Keywords: GDP, Government Expenditure, Inflation, Interest Rate, Money Supply, SUR

1. PENDAHULUAN

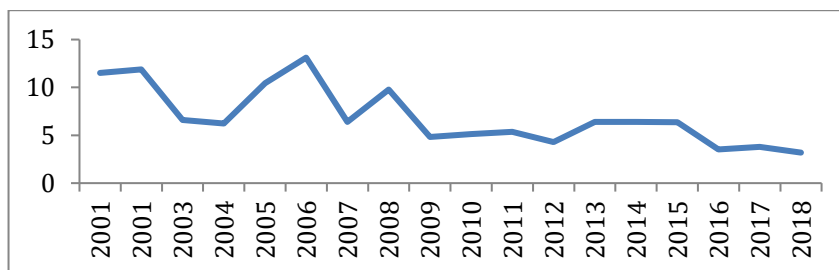
Pentingnya kebijakan dalam suatu negara untuk mencapai kestabilan perekonomian yang dijadikan tolak ukur adalah kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap fundamental ekonomi yaitu tercapainya stabilitas stabilitas ekonomi. Tujuan akhir kebijakan moneter adalah menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah yang salah satunya tercermin dari tingkat inflasi yang rendah dan stabil. Bank Indonesia mempunyai peran penting dalam menjaga stabilitas jangka panjang (Rusiadi, 2018). Permasalahan yang sering terjadi pada negara sedang berkembang ialah memelihara kestabilan ekonomi. Serangkaian kebijakan yang dilakukan pemerintah dalam stabilisasi ekonomi adalah kebijakan fiskal dan moneter. Idealnya, semua sasaran akhir kebijakan dapat dicapai secara bersamaan dan berkelanjutan. Namun, di banyak negara termasuk Indonesia menunjukkan stabilisasi sulit dicapai, bahkan cenderung saling melemahkan (kontradiktif) antara satu tujuan dengan yang lainnya Natsir (2014). Inflasi juga dapat diartikan sebagai meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus (Suseno dan Aisyah, 2009).

Dalam perekonomian negara berkembang seperti di Indonesia selalu terdapat ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran dari sektor riil. Dengan bertambahnya injeksi daya beli ke dalam perekonomian, permintaan meningkat tetapi penawaran relatif tetap karena kekakuan struktural, ketidaksempurnaan pasar. Ini menyebabkan kenaikan harga yang inflasioner. Selain dampak pengeluaran pemerintah terhadap output, aspek lain yang penting adalah masalah sinkronisasi kebijakan fiskal dengan siklus bisnis perekonomian, idealnya kebijakan fiskal memiliki

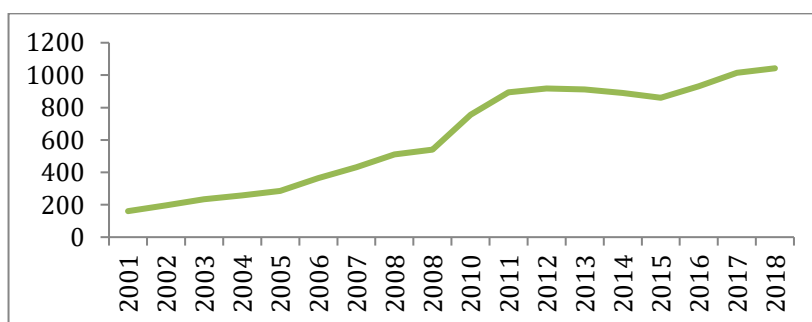
sifat sebagai automatic stabilizer perekonomian dimana kondisi perekonomian sedang mengalami ekspansi, maka pengeluaran pemerintah seharusnya berkurang atau penerimaan pajak yang bertambah. Sebaliknya jika perekonomian sedang mengalami kontraksi, kebijakan fiskal seharusnya ekspansif melalui peningkatan belanja atau penurunan penerimaan pajak, dengan demikian *automatic stabilizer* kebijakan fiskal masyarakat adanya fungsi counter cyclical dari kebijakan fiskal (Surjaningsih, 2012), (Jhingan, 2003). Berdasarkan pendapat di atas maka dapat disimpulkan bahwa dalam memperoleh kebijakan yang efisien yaitu dengan melakukan koordinasi kebijakan (termasuk koordinasi internasional), dan melakukan combined atau mengkombinasikan berbagai kebijakan guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Kematangan strategi dan manajemen risiko juga dibutuhkan guna memitigasi risiko keresahan dan sebagainya dalam maze ekonomi. Oleh karena itu, dalam penelitian ini akan mengurai sedemikian rupa mengenai kebijakan fiskal dan moneter terhadap fundamental ekonomi, serta menjelaskan mengenai teoritikal dinamika dalam pengamanan makroprudensial baik domestik maupun global (Bollard, 2011).

Pada dasarnya negara-negara yang berkembang pesat (Emerging Market) saat ini umumnya memiliki struktur perekonomian yang masih bercorak agraris yang cenderung masih sangat rentan dengan adanya guncangan terhadap kegiatan perekonomian. Di negara seperti Indonesia seringkali terjadi gejolak dalam hal menjaga keseimbangan kegiatan perekonomian, selalu menjadi perhatian yang paling penting dikarenakan apabila perekonomian dalam kondisi tidak stabil akan timbul masalah-masalah ekonomi seperti rendahnya pertumbuhan ekonomi, investasi, tingginya nilai tukar dan tingginya tingkat inflasi. Ukuran kestabilan perekonomian yakni dimana terjadi pertumbuhan ekonomi, kurs mata uang yang rendah cenderung memiliki laju inflasi yang rendah (Novalina, 2018).

Fenomena masalah kestabilan ekonomi lebih kongkrit dengan melihat respon variabel-variabel *combined policy* fiskal moneter, sehingga dilakukan analisis empiris dengan berjudul **“Model Seemingly Unrelated Regression Stabilitas Ekonomi Melalui Combined Policy Fiskal Moneter Di Indonesia”** dalam periode penelitian 2000-2018), sebagai berikut:



Gambar 1. Perkembangan Inflasi di Indonesia 2001-2018



Gambar 2. Perkembangan GDP di Indonesia 2001-2018

Data menunjukkan pertumbuhan ekonomi Indonesia cenderung naik di dua puluh tahun terakhir, namun pada masa-masa krisis ekonomi yang terjadi di Amerika di tahun 2008 berdampak pada terjadinya inflasi dan melambatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia pada periode-periode tersebut, tidak tercapainya target pertumbuhan ekonomi akibat perubahan kebijakan fiskal dan moneter, seperti perubahan pengeluaran pemerintah, perubahan suku bunga dalam upaya stabilitas inflasi, namun sangat berpengaruh terhadap investasi dan sangat berdampak terhadap pembentukan produk domestik bruto. Di tahun 2012 sampai 2015 bahkan sampai tahun ini pertumbuhan ekonomi Indonesia juga mengalami perlambatan atau ketidakstabilan ekonomi. Terganggunya stabilitas ekonomi Indonesia merupakan dampak krisis ekonomi global dan era perdagangan bebas yang menyebabkan fiskal dan moneter harus melakukan perubahan kebijakan seperti perubahan pengeluaran pemerintah, perubahan suku bunga kredit yang berdampak pada investasi, jumlah uang beredar dan inflasi. Berdasarkan fenomena tersebut maka penting untuk dianalisis secara empiris Stabilitas Ekonomi Melalui *Combined Policy* Fiskal Moneter Di Indonesia dengan menggunakan Model *Seemingly Unrelated Regression*.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Stabilitas Ekonomi dan Kebijakan Fiskal-Moneter

Stabilitas ekonomi adalah kondisi ekonomi dimana tidak terjadi perubahan yang besar atau fluktuasi di makroekonomi, dimana pertumbuhan outputnya tetap, inflasi tidak lebih dari 10%, dan tidak sering mengalami resesi. 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. Kebijakan fiskal dan moneter satu sama lain saling berpengaruh dalam kegiatan perekonomian.

Variabel utama kebijakan fiskal yaitu TAX dan GOV, sedangkan kebijakan moneter yaitu JUB dan SBI. Kebijakan inilah yang akan mempengaruhi stabilitas ekonomi, yaitu inflasi, PDB, KURS, Investasi dan BP. Menurut Akhand (2010) 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. 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.

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 gejala 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).

Pasar Barang dan Kurva IS^* Mundell-Fleming menjelaskan pasar 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:

$$Y = C + I + G + NX \quad (1)$$

Dalam Mankiw (2007) persamaan tersebut merupakan *persamaan indensitas*, yaitu persamaan yang pasti benar dilihat dari bagaimana variabel-variabel persamaan tersebut dijabarkan. Konsumsi bergantung positif pada *disposable income*, yang mempunyai fungsi :

$$C = f(Y - T) \quad (2)$$

Investasi adalah pembelian barang yang 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 :

$$I = f(r) \quad (3)$$

Pengeluaran 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 adalah mengacu pada nilai impor dikurangi dari nilai ekspor dan berhubungan negatif dengan kurs, yang mempunyai fungsi :

$$NX = f(e) \quad (4)$$

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

$$IS^* : Y = C(Y-T) + I(r) + G + NX(e) \quad (5)$$

Persamaan ini menyatakan pendapatan adalah jumlah konsumsi, investasi, belanja pemerintah dan ekspor netto. Konsumsi berhubungan 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.

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

$$M/P = L(r, Y) \quad (6)$$

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 :

$$LM^* : M/P = L(r^*, Y) \quad (7)$$

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 adalah suku bunga riil domestik yang mengikuti suku bunga dunia (r^*), suku bunga riil merupakan pengurangan suku bunga nominal dengan inflasi, digambarkan dalam persamaan :

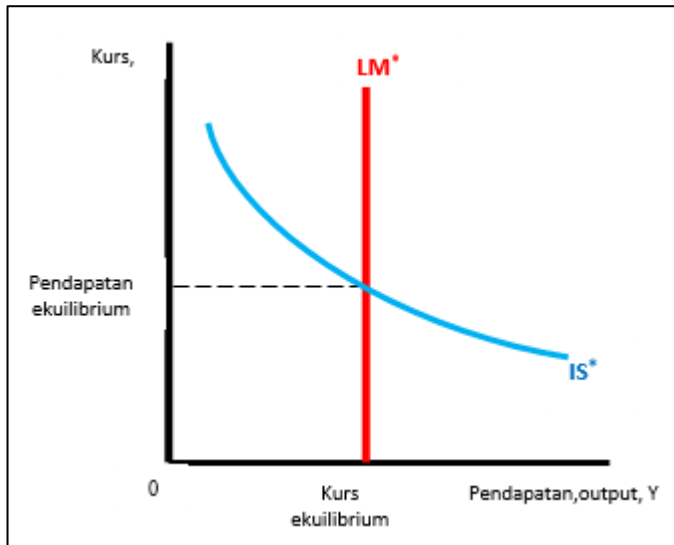
$$r^* = (i - \pi) \quad (8)$$

Substitusi persamaan [2.13] dan [2.15] menghasilkan model keseimbangan IS* - LM* :

$$IS^* : Y = C(Y-T) + I(i - \pi) + G + NX(e) \quad (9.a)$$

$$LM^* : M/P = L((i - \pi), Y) \quad (9.b)$$

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.



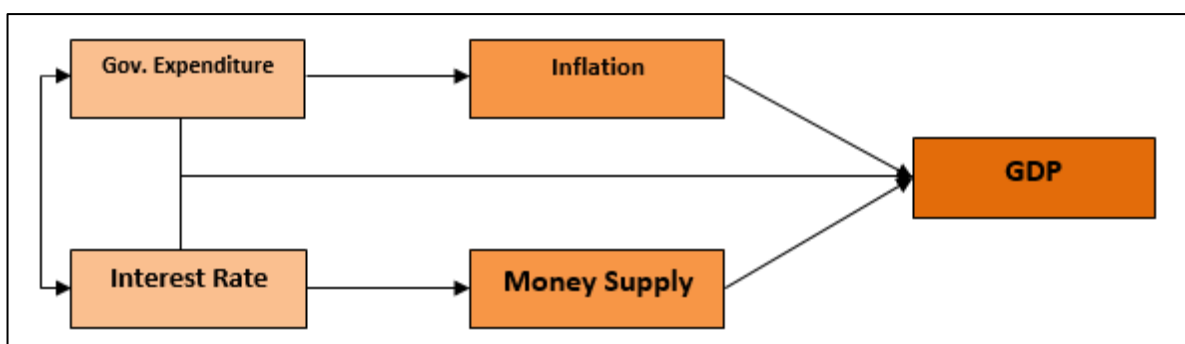
Gambar 3. Keseimbangan Kurva IS* dan Kurva LM* (Model Mundell-Fleming)

Sumber: Mankiw (2007)

Ekuilibrum 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.

3. METODE PENELITIAN

Meteri dalam penelitian ini menggunakan materi kuantitatif dengan pendekatan *Seemingly Unrelated Regression* (SUR). Materi kuantitatif dalam penelitian ini adalah berkaitan dengan data variabel yang diamati yaitu GOV, SBK, INF, JUB dan PDB di Indonesia tahun 2000-2018. Berikut adalah gambaran adanya respon stabilitas ekonomi melalui combined policy fiskal dan moneter, sedangkan shock yang terjadi pada pertumbuhan ekonomi menjadi acuan bagi fiskal dan moneter dalam mengambil kebijakan. Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 4. Kerangka Konseptual Metode *Seemingly Unrelated Regression*

Analisis data disesuaikan dengan stabilitas ekonomi melalui kombinet policy fiskal dan moneter yang diakomodir dengan pendekatan *Seemingly Unrelated Regression*. Ruang lingkup penelitian ini difokuskan stabilitas ekonomi melalui kombinet policy fiskal dan moneter dengan pertumbuhan ekonomi sebagai sasaran akhir. Data yang diamati mencakup GOV, SBK, INF, JUB dan PDB. Data yang digunakan data Indonesia tahun 2001-2018.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian iniyaitumetode *Seemingly Unrelated Regression*. Berdasarkan kerangka konseptual yang telah dibangun, maka terdapat 5 persamaan dalam model ini sebagai berikut :

Persamaan Model :

- Persamaan 1 : $PDB = f(GOV, INF)$
- Persamaan 2 : $PDB = f(SBK, JUB)$
- Persamaan 3 : $PDB = f(GOV, SBK)$
- Persamaan 4 : $INF = f(GOV)$
- Persamaan 5 : $JUB = f(SBK)$

Kelima persamaan tersebut ditransformasi ke dalam bentuk persamaan ekonometrik sebagai berikut :

Persamaan Ekonometrik :

- Persamaan 1 : $\text{LogPDB} = a_0 + a_1 \text{Log(GOV)} + a_2 \text{Log(INF)} + e$
- Persamaan 2 : $\text{LogPDB} = a_0 + a_1 \text{Log(SBK)} + a_2 \text{Log(JUB)} + e$
- Persamaan 3 : $\text{LogPDB} = a_0 + a_1 \text{Log(GOV)} + a_2 \text{Log(SBK)} + e$
- Persamaan 4 : $\text{LogINF} = a_0 + a_1 \text{Log(GOV)} + e$
- Persamaan 5 : $\text{LogJUB} = a_0 + a_1 \text{Log(SBK)} + e$

Kemudian model analisis yang digunakan adalah sistem Seemingly Unrelated Regression dengan program EVIEWS 7 sebagai berikut :

Persamaan Seemingly Unrelated Regression:

- $PDB = C(10) + C(11)*GOV + C(12)*INF + e$
- $PDB = C(20) + C(21)*SBK + C(22)*JUB + e$
- $PDB = C(30) + C(31)*GOV + C(32)*SBK + e$
- $INF = C(40) + C(41)*GOV + e$
- $JUB = C(50) + C(51)*SBK + e$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Estimasi untuk mengetahui pengaruh variabel secara 5 persamaan Seemingly Unrelated Regression ditunjukkan pada tabel dibawah ini. Dari tabel diketahui 5 (lima) persamaan model Seemingly Unrelated Regression sebagai berikut :

- $PDB = C(10) + C(11)*GOV + C(12)*INF + e$
- $PDB = C(20) + C(21)*SBK + C(22)*JUB + e$
- $PDB = C(30) + C(31)*GOV + C(32)*SBK + e$
- $INF = C(40) + C(41)*GOV + e$
- $JUB = C(50) + C(51)*SBK + e$

Tabel 1. Hasil Estimasi Persamaan *Seemingly Unrelated Regression*

System: Ade
 Estimation Method: Seemingly Unrelated Regression
 Date: 11/22/19 Time: 12:32
 Sample: 2001 2018
 Included observations: 18
 Total system (balanced) observations 90
 Linear estimation after one-step weighting matrix

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(10)	1065.010	84.47553	12.60732	0.0000
C(11)	0.005738	0.022503	0.255001	0.7994
C(12)	-64.00487	9.604461	-6.664077	0.0000
C(20)	56.43275	209.5698	0.269279	0.7884
C(21)	-0.366011	0.835929	-0.437850	0.6627
C(22)	182.2896	61.21500	2.977859	0.0039
C(30)	640.2539	76.40517	8.379720	0.0000
C(31)	0.003930	0.010114	0.388537	0.6987
C(32)	-0.380857	0.785778	-0.484687	0.6293

C(40)	6.935622	0.705458	9.831369	0.0000
C(41)	4.89E-05	0.000344	0.142100	0.8874
C(50)	3.172784	0.093199	34.04326	0.0000
C(51)	0.000676	0.001384	0.488210	0.6268

Determinant residual covariance 77774895

Equation: $PDB=C(10)+C(11)*GOV+C(12)*INF$

Observations: 18

R-squared	0.541731	Mean dependent var	622.2211
Adjusted R-squared	0.480628	S.D. dependent var	319.2407
S.E. of regression	230.0687	Sum squared resid	793974.1
Durbin-Watson stat	0.834769		

Equation: $PDB=C(20)+C(21)*SBK+C(22)*JUB$

Observations: 18

R-squared	0.026618	Mean dependent var	622.2211
Adjusted R-squared	-0.103167	S.D. dependent var	319.2407
S.E. of regression	335.3041	Sum squared resid	1686433.
Durbin-Watson stat	0.102335		

Equation: $PDB=C(30)+C(31)*GOV+C(32)*SBK$

Observations: 18

R-squared	0.042858	Mean dependent var	622.2211
Adjusted R-squared	-0.084761	S.D. dependent var	319.2407
S.E. of regression	332.4951	Sum squared resid	1658295.
Durbin-Watson stat	0.071114		

Equation: $INF=C(40)+C(41)*GOV$

Observations: 18

R-squared	-0.008993	Mean dependent var	6.956666
Adjusted R-squared	-0.072055	S.D. dependent var	3.052436
S.E. of regression	3.160495	Sum squared resid	159.8197
Durbin-Watson stat	0.929012		

Equation: $JUB=C(50)+C(51)*SBK$

Observations: 18

R-squared	0.004786	Mean dependent var	3.207778
Adjusted R-squared	-0.057415	S.D. dependent var	0.260803
S.E. of regression	0.268186	Sum squared resid	1.150777
Durbin-Watson stat	1.430679		

Sumber: data diolah; EViews v. 7

Berdasarkan hasil output persamaan *Seemingly Unrelated Regression* dapat diketahui adanya 5 persamaan, berikut masing-masing penjelasan dalam 5 persamaan:

Hasil Uji Persamaan 1 :

Persamaan pertama adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara *Seemingly Unrelated Regression* GOV, INF terhadap PDB dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

$$PDB=C(1)+C(11)*GOV+C(12)*INF$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviews dengan model *Seemingly Unrelated Regression* sebagai berikut:

$$PDB=1065,01 + 0,0057*GOV - 64,0048*INF$$

Koefisien GOV

Diketahui bahwa koefisien GOV positif 0,0057. Mengandung arti bahwa setiap peningkatan GOV sebesar 1 milyar US\$ maka PDB akan mengalami kenaikan sebesar 0,0057 milyar US\$. Nilai prob sebesar 0,79 > 0,05 mengandung arti bahwa GOV tidak signifikan mempengaruhi PDB. Maka dapat dinyatakan bahwa Government Expenditure berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PDB.

Koefisien INF

Diketahui bahwa koefisien INF negative 64,004. Mengandung arti bahwa setiap peningkatan INF sebesar 1 % maka PDB akan mengalami penurunan sebesar 64,004 milyar US\$. Nilai prob sebesar $0,00 < 0,05$ mengandung arti bahwa INF signifikan mempengaruhi PDB. Maka dapat dinyatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

Hasil estimasi menunjukkan bahwa $R^2 = 0.5417$ yang bermakna bahwa GOV dan INF mampu menjelaskan PDB sebesar 54,17% dan sisanya sebesar 45,83 % PDB dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Hasil Uji Persamaan 2 :

Persamaan kedua adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara *Seemingly Unrelated Regression* SBK, JUB terhadap PDB dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

$$PDB = C(20) + C(21)*SBK + C(22)*JUB$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviws dengan model *Seemingly Unrelated Regression* sebagai berikut:

$$PDB = 56,432 - 0,366*SBK + 182,2898*JUB$$

Koefisien SBK

Diketahui bahwa koefisien SBK negatif 0,366. Mengandung arti bahwa setiap peningkatan SBK sebesar 1 persen maka PDB akan mengalami penurunan sebesar 0,366 milyar US\$. Nilai prob sebesar $0,66 > 0,05$ mengandung arti bahwa SBK tidak signifikan mempengaruhi PDB. Maka dapat dinyatakan bahwa Suku Bunga Kredit berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap PDB.

Koefisien JUB

Diketahui bahwa koefisien JUB positif 182,28. Mengandung arti bahwa setiap peningkatan JUB sebesar 1 % of PDB maka PDB akan mengalami kenaikan sebesar 182,28 milyar US\$. Nilai prob sebesar $0,005 < 0,05$ mengandung arti bahwa JUB signifikan mempengaruhi PDB. Maka dapat dinyatakan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

Hasil estimasi menunjukkan bahwa $R^2 = 0.0266$ yang bermakna bahwa SBK dan JUB mampu menjelaskan PDB sebesar 2,66% dan sisanya sebesar 97,34 % PDB dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Hasil Uji Persamaan 3 :

Persamaan ketiga adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara *Seemingly Unrelated Regression* GOV, SBK terhadap PDB dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

$$PDB = C(30) + C(31)*GOV + C(32)*SBK$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviws dengan model *Seemingly Unrelated Regression* sebagai berikut:

$$PDB = 640,253 + 0,003*GOV - 0,380*SBK$$

Koefisien GOV

Diketahui bahwa koefisien GOV positif 0,003. Mengandung arti bahwa setiap peningkatan GOV sebesar 1 milyar US\$ maka PDB akan mengalami peningkatan sebesar 0,003 milyar US\$. Nilai prob sebesar $0,69 > 0,05$ mengandung arti bahwa GOV tidak signifikan mempengaruhi PDB. Maka dapat dinyatakan bahwa Government Expenditure berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PDB.

Koefisien SBK

Diketahui bahwa koefisien SBK negatif **0,380**. Mengandung arti bahwa setiap peningkatan SBK

sebesar 1 % maka PDB akan mengalami penurunan sebesar 0,380 milyar US\$. Nilai prob sebesar $0,62 > 0,05$ mengandung arti bahwa SBK tidak signifikan mempengaruhi PDB. Maka dapat dinyatakan bahwa Suku Bunga Kredit berpengaruh negative namun tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Hasil estimasi menunjukkan bahwa $R^2 = 0.0428$ yang bermakna bahwa GOV dan SBK mampu menjelaskan PDB sebesar 4,28% dan sisanya sebesar 95,72% PDB dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Hasil Uji Persamaan 4 :

Persamaan keempat adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara *Seemingly Unrelated Regression* GOV terhadap inflasi dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

$$INF = C(40) + C(41)*GOV$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviews dengan model *Seemingly Unrelated Regression* sebagai berikut:

$$INF = 6,935 + 4,89*GOV$$

Diketahui bahwa koefisien GOV positif 4,89. Mengandung arti bahwa setiap peningkatan GOV sebesar 1 milyar US\$ maka INF akan mengalami peningkatan sebesar 4,89 %. Nilai prob sebesar $0,88 > 0,05$ mengandung arti bahwa GOV tidak signifikan mempengaruhi INF. Maka dapat dinyatakan bahwa Government Expenditure berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap inflasi. Hasil estimasi menunjukkan bahwa $R^2 = 0.0089$ yang bermakna bahwa GOV mampu menjelaskan inflasinya sebesar 0,89% dan sisanya sebesar 99,11% INF dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Hasil Uji Persamaan 5 :

Persamaan kelima adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara *Seemingly Unrelated Regression* SBK terhadap JUB dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

$$JUB = C(50) + C(51)*SBK$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviews dengan model *Seemingly Unrelated Regression* sebagai berikut:

$$JUB = 3,172 + 0,0006*SBK$$

Diketahui bahwa koefisien SBK positif 0,00069. Mengandung arti bahwa setiap peningkatan SBK sebesar 1 persen maka uang beredar akan mengalami peningkatan sebesar 0,0006 % of PDB. Nilai prob sebesar $0,62 > 0,05$ mengandung arti bahwa bunga tidak signifikan mempengaruhi JUB. Maka dapat dinyatakan bahwa Suku Bunga Kredit berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap JUB. Hasil estimasi menunjukkan bahwa $R^2 = 0.0047$ yang bermakna SBK mampu menjelaskan uang beredar hanya sebesar 0,47% dan sisanya sebesar 99,53% JUB dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Analisis *Seemingly Unrelated Regression* mempertimbangkan pengaruh kebijakan fiskal dan moneter terhadap stabilitas ekonomi dengan sasaran akhir pertumbuhan ekonomi, dapat dijelaskan sebagai berikut: **Dilihat dari sisi Fiskal** terhadap Stabilitas Ekonomipada Model *Seemingly Unrelated Regression*, dengan melihat pengaruh Government Expenditure terhadap Inflasi dan pengaruh Government Expenditure, Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Hasil penelitian menyatakan bahwa Government Expenditure berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap inflasi. Government Expenditure berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PDB, sedangkan Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

Dilihat dari sisi Moneter terhadap Stabilitas Ekonomipada Model *Seemingly Unrelated Regression*, dengan melihat pengaruh Suku Bunga Kredit terhadap Jumlah Uang Beredar dan pengaruh Suku Bunga Kredit, Jumlah Uang Beredar terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Kebijakan moneter dengan pendekatan harga besaran moneter dapat berpengaruh efektif terhadap pengendalian tingkat inflasi melalui saluran suku bunga dan nilai tukar.

Hasil penelitian menyatakan bahwa Suku Bunga Kredit berpengaruh positif namun tidak

signifikan terhadap Jumlah Uang Beredar. Suku Bunga Kredit berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi, sedangkan Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Maryatul (2016) yang menyatakan bahwa uang beredar berpengaruh terhadap pergerakan pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Kemudian sejalan juga dengan penelitian Marlia (2014) yang menyatakan bahwa bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi. **Melihat dari sisi Fiskal dan Moneter** terhadap Stabilitas Ekonomi pada Model *Seemingly Unrelated Regression*, dengan melihat pengaruh Government Expenditure, Suku Bunga Kredit terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Hasil penelitian menyatakan bahwa Government Expenditure berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PDB, sedangkan Suku Bunga Kredit berpengaruh negative namun tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disimpulkan *Seemingly Unrelated Regression* dari sisi Fiskal terhadap Stabilitas Ekonomi dengan melihat pengaruh Government Expenditure terhadap Inflasi dan pengaruh Government Expenditure, Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi, menunjukkan bahwa Government Expenditure berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap INF. Government Expenditure berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PDB, sedangkan Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Hasil analisis *Seemingly Unrelated Regression* dari sisi Moneter terhadap Stabilitas Ekonomi dengan melihat pengaruh Suku Bunga Kredit terhadap Jumlah Uang Beredar dan pengaruh Suku Bunga Kredit, Jumlah Uang Beredar terhadap Pertumbuhan Ekonomi, menunjukkan bahwa Suku Bunga Kredit berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Jumlah Uang Beredar. Suku Bunga Kredit berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi, sedangkan Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Hasil analisis *Seemingly Unrelated Regression* dari sisi Fiskal dan Moneter terhadap Stabilitas Ekonomi dengan melihat pengaruh Government Expenditure, Suku Bunga Kredit terhadap Pertumbuhan Ekonomi, menunjukkan bahwa Government Expenditure berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PDB, sedangkan Suku Bunga Kredit berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Tidak signifikannya interaksi fiskal dan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi menunjukkan *combined policy* belum efektif dalam mencapai stabilitas ekonomi di Indonesia. Sehingga menjadi masukan bagi pemerintah dan Bank Indonesia dalam mengkoordinasikan *combined policy* yang relevan agar tercapainya stabilitas ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Rusiadi. (2018). Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Jangka Panjang Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Negara Emerging Market. *Tesis*, 1.
- [2] Bollard, A. a. (2011). Where we are going with macro and micro-prudential policies in New Zealand. 4.
- [3] Natsir, B. d. (2014). *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [4] Jhingan, M. L. (2003). *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- [5] Mankiw, N. G. (2007). *Principles of Macroeconomics*. United State Of America: Thompson Higer Education.
- [6] Novalina, A. (2018). *Prediksi Stabilitas Ekonomi* (Vol. 5). Medan: Jega.
- [7] Rusiadi, d. R. (2015). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel*. Medan: USU Press.
- [8] Surjaningsih, N. d. (2012). Dampak Kebijakan Fiskal Terhadap Output dan Inflasi. *Buletin- Ekonomi- Moneter- dan- Perbankan*, 3.
- [9] Suseno dan Aisyah, S. (2009). *Inflasi*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- [10] Nguyen, E. (2016). Monetary Policy Transmission In The Tunisian Banking Sector. National Bank of Poland,

- [11] Hai, B.V., and Trang, T.T.M. (2015). The Transmission Mechanism Of Monetary Policy In Vietnam: A VAR Approach. The Graduate Institute of International and Development Studies Geneva, *Working Paper* N IHEIDWP15-2015.
- [12] Havránek, T., And Rusnák, M. (2012). Transmission Lags Of Monetary Policy: A Meta-Analysis. Czech National Bank, *Working Paper* Series 10.
- [13] Hussain, Z. A.N (2014). The Lags In Effect Of Monetary Policy: A Case Study Of Pakistan. *Pakistan Economic And Social Review* Volume 52, No. 1 (Summer 2014), Pp. 1-14.
- [14] Hsing. Y (2015). Monetary Policy Transmission And Bank Lending In China And Policy Implications *Journal Of Chinese Economics*, 2014 Vol. 2, No. 1, Pp 1-9
- [15] Nwaobi, Godwin Chukwudum. 2003. The Balance of Payments as a Monetary Phenomenon: an Econometric Case Study of Nigeria". Papers by JEL Classification. pages 1-34.
- [16] Odo, A.C., Odiony, J.K., and Ojike, R.O. (2016). Inflation Dynamics In Nigeria: Implications For Monetary Policy Response. *Journal of Economics and Sustainable* Vol.7, No.8, 2016.
- [17] Oliner, S.D. dan Rudebusch, G. D. (2014). Is There a Broad Credit Channel for Monetary Policy? *FRBSF Economic Review*(1).
- [18] Forhad, A.R., Homaifar, G.A. and Salimullah, A.S.M. (2017). Monetary Policy Transmission Effect On The Realsector Of The Bangladesh Economy: An Svar Approach. *Economia Internazionale / International Economics* Volume 70, Issue 1 - Febraury, 25-46.
- [19] Rosoiu (2015), A. (2015). Emerging Markets Queries Monetary Policy And Time Varying Parameter Vector Autoregression Model. The Bucharest University of Economic Studies, *Procedia Economics and Finance* 32 (2015) 496 – 502.
- [20] Shenglin, N.Y.G. and Ben. (2016). Should Practice Simple Central Banking To Help Rmb Internationalizatio. *Journal Of Chinese Economics*, 2016 Vol. 4. No. 2. Pp. 35-46 (Online)