

EFEKTIVITAS KEBIJAKAN FISKAL DAN KEBIJAKAN MONETER DALAM MENGATASI INFLASI DI INDONESIA PERIODE 1984-2019

Effectiveness of Fiscal and Monetary Policies in Overcoming Inflation in Indonesia 1984-2019 Period

Rastri Paramita

Pusat Kajian Anggaran, Badan Keahlian Dewan Perwakilan Rakyat RI

email: rastri.paramita@dpr.go.id

Abstract

This research was conducted to determine the effectiveness of fiscal and monetary policy in dealing with inflation in Indonesia in the 1984-2019 period. The variables that serve as a proxy for fiscal policy are government spending (rBP) and tax revenue (rPP). Meanwhile, the proxies for monetary policy are the Indonesian interest rate (rSBI) and the exchange rate (rKurs). By using a quantitative methodology, VECM analysis tools is conducted because the variables are co-integrated but stationary in the first difference. The result of this study is the impulse response function (IRF) shows the shock of fiscal policy is responded more quickly by inflation to achieve a level of stability than the shock given by monetary policy. Based on the results of the variance decomposition (VD) test, the rBP variable had the largest contribution of 89.15 percent to inflation. Meanwhile, rPP contributed 1.12 percent, RSBI contributed 0.01 percent, and rKurs contributed 8.21 percent to inflation. So that based on the results of the VECM test on the effectiveness of fiscal policy and monetary policy on inflation control for the 1984-2019 period, it is found that fiscal policy has greater effectiveness than monetary policy on controlling inflation.

Keywords: *effectiveness, fiscal and monetary policy, inflation*

1. Pendahuluan

Kebijakan fiskal dan kebijakan moneter merupakan bauran kebijakan makro ekonomi yang berperan untuk mencapai tujuan makroekonomi suatu negara yang telah diuraikan dalam rencana pembangunannya. Efektivitas kedua kebijakan tersebut mutlak diperlukan untuk mencapai target pembangunan dan menciptakan stabilitas perekonomian. Tujuan dari kebijakan fiskal secara umum adalah untuk menentukan arah, tujuan, sasaran, dan prioritas pembangunan nasional serta pertumbuhan perekonomian bangsa. Sedangkan tujuan dari kebijakan moneter bersifat dinamis disesuaikan dengan kebutuhan perekonomian suatu negara. Efektivitas kebijakan moneter tergantung pada hubungan antara jumlah uang

beredar dengan variabel ekonomi utama, seperti *output* dan inflasi (Warjiyo dan Solikin, hal 4: 2003). Pelaksanaan kebijakan fiskal dan kebijakan moneter harus selaras agar dapat mencapai tujuan ekonomi makro secara optimal. Untuk mencapai kata optimal tersebut, maka secara konseptual bauran kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dapat dilakukan melalui beberapa skenario, yakni: (1) kebijakan moneter ekspansif/kebijakan fiskal ekspansif; (2) kebijakan moneter kontraktif/ kebijakan fiskal ekspansif; (3) kebijakan moneter ekspansif/kebijakan fiskal kontraktif; dan (4) kebijakan moneter kontraktif/kebijakan fiskal kontraktif¹.

Perkembangan kombinasi kebijakan fiskal dan kebijakan moneter periode 2009-2019 sebagaimana terdapat pada Gambar 1, menunjukkan bahwa tujuan dan implikasi dari kedua kebijakan tersebut terkadang saling bertentangan. Seperti pada Gambar 1, ketika kebijakan fiskal ekspansif dilakukan, dimana belanja pemerintah meningkat, peningkatan penerimaan pajak. Sedangkan dari sisi kebijakan moneter, instrumen penurunan suku bunga berdampak pada peningkatan pertumbuhan ekonomi, depresiasi Rupiah terhadap Dollar, dan peningkatan inflasi. Inflasi meningkat pertanda adanya pergerakan aktivitas perekonomian. Kondisi tahun 2017 tersebut sejalan dengan data yang dipublikasikan oleh BPS dan bank sentral dari tahun 2000-2015 yang menunjukkan bahwa tren kebijakan fiskal dan inflasi memiliki pola berlawanan.

Gambar 1. Perkembangan Pengendalian Variabel Makroekonomi Menggunakan Kebijakan Fiskal dan Kebijakan Moneter Periode 1984-2019



Sumber: BPS, BI, St. Louisfed, World Bank (diolah)

Keynes dan aliran Moneteris memelopori teori efektivitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Menurut Keynes, dampak dari pelaksanaan kebijakan moneter terhadap perekonomian cenderung lemah karena harus melewati beberapa jalur (mekanisme transmisi) ke perekonomian sehingga melahirkan ketidakpastian efek kebijakan moneter terhadap perekonomian. Teori Keynes juga berpendapat bahwa hubungan antara permintaan uang dan tingkat bunga memiliki

¹ Dengan asumsi bahwa sumber dana otoritas fiskal berasal dari sumber di luar uang beredar.

sifat elastisitas sempurna, sehingga peningkatan jumlah uang beredar tidak akan berdampak pada peningkatan atau penurunan *output*. Keynes meyakini bahwa kebijakan fiskal lebih efektif dalam memengaruhi *output* dibandingkan kebijakan moneter (Romer dan Romer, 2011). Sedangkan aliran Monetaris lebih meyakini bahwa kebijakan moneter lebih efektif memengaruhi *output* dalam perekonomian. Pendapat ini didasari oleh kebijakan moneter memiliki pengaruh langsung terhadap permintaan agregat. Apabila jumlah uang beredar meningkat dalam perekonomian, maka pelaku ekonomi akan langsung membelanjakannya dalam bentuk barang bukan surat berharga. Menurut teori Moneteris, kebijakan fiskal dipandang tidak efektif dalam memengaruhi perekonomian sebab menimbulkan efek *crowding out*, sehingga pelaksanaan kebijakan fiskal dapat tidak berdampak pada *output* dalam perekonomian (Romer dan Romer, 2011).

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan terkait efektivitas kebijakan fiskal dan moneter menghasilkan simpulan yang berbeda, yaitu pertama, terdapat penelitian yang menghasilkan kajian bahwa kebijakan fiskal dianggap lebih efektif dibandingkan kebijakan moneter dalam mendorong *output* atau pertumbuhan ekonomi, seperti yang dikemukakan oleh Mencinger (2016), Fetai (2017), Slavik, Baxa, dan Alfonso (2011), Alesina dan Ardagna (2010), dan Von Hagen (2003). Kedua, hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa kebijakan moneterlah yang paling efektif memengaruhi *output* dalam perekonomian, sebagaimana dikemukakan oleh Setiawan (2018), Opriyanti dan Wilantari (2017), Yunanto dan Medyawati (2014), Senbet (2011), dan Ramayandi (2009).

Berdasarkan perbedaan teori antara Keynes dan Monetaris serta perbedaan hasil beberapa penelitian, maka penelitian ini akan mencoba menjawab pertanyaan penelitian mengenai bagaimana efektivitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap penanganan inflasi di Indonesia periode 1984-2019. Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui efektivitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap penanganan inflasi di Indonesia periode 1984-2019.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal adalah salah satu kebijakan makroekonomi yang bertujuan untuk memengaruhi sisi permintaan agregat dalam jangka pendek dan memengaruhi sisi penawaran dalam jangka lebih panjang. Kebijakan fiskal menurut Keynes merupakan kebijakan yang mampu menggerakkan perekonomian melalui peningkatan pengeluaran pemerintah atau pemotongan pajak yang memiliki efek *multiplier* dengan cara menstimulasi tambahan permintaan untuk barang konsumsi rumah tangga. Hal ini juga terjadi apabila pemerintah menjalankan pemotongan pajak guna menstimulus perekonomian. Transmisi pemotongan pajak terhadap stimulus perekonomian berupa dari pemotongan pajak tersebut akan meningkatkan *disposable income* yang akhirnya dapat memengaruhi permintaan karena adanya tambahan pendapatan, sehingga rumah tangga cenderung meningkatkan konsumsi melalui peningkatan *Marginal*

Propensity to Consume (MPC). Peningkatan pengeluaran ini akhirnya berdampak pada peningkatan *output* (atau peningkatan dari sisi *supply*).

Menurut Andersen (2005), kebijakan fiskal dapat memengaruhi inflasi melalui pengaruhnya terhadap *output* nasional, baik berupa mereduksi inflasi yang biasa disebut sebagai ekspansif, maupun meningkatkan inflasi yang disebut juga sebagai kontraktif.

2.2. Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter merupakan salah satu kebijakan ekonomi makro yang diterapkan sejalan dengan siklus kegiatan ekonomi. Kebijakan moneter menurut Mishkin, 2004 adalah semua upaya atau tindakan bank sentral dalam memengaruhi perkembangan variabel moneter, seperti uang beredar, suku bunga, kredit, dan nilai tukar agar tercapai tujuan ekonomi tertentu. Kebijakan moneter merupakan bagian dari kebijakan ekonomi makro yang memiliki beberapa tujuan, di antaranya mencapai sasaran-sasaran kebijakan makroekonomi, di antaranya pertumbuhan ekonomi, penyediaan lapangan kerja, stabilitas harga dan keseimbangan neraca pembayaran (Natsir, 2008).

Kaitan kebijakan moneter dengan inflasi di Indonesia, sejak UU Nomor 23 Tahun 1999 hingga perubahan UU Nomor 6 Tahun 2009, mengatur bahwa Bank Indonesia ikut menjaga tingkat inflasi melalui menjaga kestabilan rupiah yang dapat berdampak pada kestabilan harga barang dan jasa. Sejak Juli 2005, Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter *Inflation Targeting Framework* (ITF). ITF merupakan suatu kerangka kerja dengan kebijakan moneter yang diarahkan guna mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan ke depan dan diumumkan kepada publik sebagai perwujudan dari komitmen serta akuntabilitas bank sentral².

2.3. Teori Inflasi

Secara umum, inflasi didefinisikan sebagai kecenderungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Terdapat tiga garis besar kelompok teori terkait inflasi, yaitu teori kuantitas, teori Keynes, dan teori strukturalis.

Teori kuantitas merupakan suatu hipotesis mengenai faktor yang menyebabkan perubahan tingkat harga pada saat kenaikan jumlah uang beredar merupakan faktor penentu atau faktor yang memengaruhi kenaikan tingkat harga. Menurut Friedman (1976) *inflation is always and everywhere a monetary phenomenon*. Friedman (1976) menyempurnakan teori kuantitas dengan menyusun teori tentang permintaan uang. Pada dasarnya teori permintaan uang merupakan permintaan uang masyarakat yang ditentukan oleh sejumlah variabel ekonomi antara lain pertumbuhan ekonomi, suku bunga, dan tingkat harga. (Suseno dan Solikin, 2002). Perubahan laju inflasi terjadi jika jumlah uang beredar

² <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/default.aspx>. Diakses tanggal pada 13 April 2021.

tidak sesuai dengan jumlah yang diminta atau diperlukan oleh suatu perekonomian. Jika jumlah uang yang beredar lebih besar dibandingkan dengan jumlah uang yang diminta atau dibutuhkan oleh masyarakat, maka harga akan meningkat dan muncul inflasi. Begitu juga sebaliknya, jika jumlah uang beredar lebih kecil dari jumlah uang yang dibutuhkan masyarakat, maka terjadi penurunan tingkat harga dan terjadi deflasi.

Teori Keynes mengkritik teori kuantitas karena mengasumsikan ekonomi dalam kondisi *full employment*. Apabila kapasitas ekonomi belum penuh, maka ekspansi uang beredar justru akan meningkatkan *output* (peningkatan pertumbuhan ekonomi dan kesempatan kerja) serta tidak akan meningkatkan harga. Selain itu, penambahan uang beredar dapat memiliki pengaruh tetap terhadap variabel-variabel riil, seperti *output* dan suku bunga. Keynes menyatakan bahwa elastisitas dan perputaran uang sangat sulit diprediksi dan banyak dipengaruhi oleh ekspektasi masyarakat serta perubahan barang-barang yang merupakan substitusi uang (*financial assets*). Terbukti bahwa dalam suatu perekonomian yang sektor keuangannya telah maju dan terdapat instrumen-instrumen keuangan yang berfungsi sebagai substitusi uang, maka perputaran uang akan menjadi semakin sulit diprediksi.

Teori strukturalis didasarkan pada pengalaman negara-negara Amerika Latin. Menurut teori ini, terdapat dua masalah struktural dalam perekonomian negara berkembang yang menimbulkan inflasi, yaitu penerimaan ekspor yang tidak elastis, yakni pertumbuhan ekspor yang lambat dari pertumbuhan sektor lainnya, dan masalah struktural perekonomian negara berkembang lainnya adalah produksi bahan makanan dalam negeri yang tidak elastis, yakni pertumbuhan produksi dalam negeri tidak secepat pertumbuhan penduduk dan pendapatan per kapita sehingga harga makanan cenderung lebih tinggi daripada peningkatan harga barang lainnya.

3. Metodologi

3.1. Jenis Penelitian dan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai instansi, di antaranya Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, World Bank, dan Fred St. Louis Fed. Data dalam bentuk runtut waktu (*time series*) tahunan dari tahun 2009 sampai dengan 2019. Variabel yang digunakan beserta definisi operasional variabel dan sumber data tersaji pada tabel berikut ini.

Tabel 1. Operasional Variabel

| No. | Variabel (Satuan) | Definisi Operasional Variabel Penelitian | Sumber Data |
|-----|-------------------------|--|--------------------|
| 1. | Belanja Pemerintah (BP) | Keseimbangan anggaran (<i>budget balance</i>) merupakan perbedaan pendapatan negara dengan belanja negara dalam suatu periode waktu tertentu. Konsep keseimbangan anggaran merupakan keseimbangan aktual (<i>overall balance</i>) yang direpresentasikan melalui rasio keseimbangan anggaran terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). | Fred St. Louis Fed |
| 2. | Penerimaan Pajak (Tax) | Keseimbangan transaksi berjalan (<i>current account</i>) adalah perbedaan antara keseimbangan neraca perdagangan barang dengan keseimbangan neraca jasa-jasa. Direpresentasikan melalui rasio keseimbangan transaksi berjalan terhadap PDB. | Fred St. Louis Fed |
| 3. | Inflasi (INF) | Investasi domestik menggambarkan rasio tingkat investasi domestik terhadap PDB yang di-proxy dengan menggunakan <i>gross fixed capital formation (percent of GDP)</i> | World Bank |
| 4. | Suku Bunga (SBI) | Tingkat suku bunga kebijakan yang ditentukan oleh Bank Indonesia yang diukur dalam persen. | BI |
| 5. | Kurs (Kurs) | Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat | Fred St. Louis Fed |

Sumber: berbagai sumber (diolah)

Dasar pemilihan variabel pada Tabel 1 yaitu belanja pemerintah dan penerimaan pajak merupakan *proxy* dari kebijakan fiskal. Hal ini sejalan dengan pendapat Mankiw (2013:68) yang mendefinisikan kebijakan fiskal sebagai kebijakan ekonomi yang dilakukan pemerintah untuk mengelola atau mengarahkan perekonomian ke kondisi yang lebih baik atau diinginkan melalui mengubah-ubah instrumen penerimaan dan belanja pemerintah. Sedangkan suku bunga dan kurs merupakan *proxy* dari kebijakan moneter. Pemilihan kedua variabel ini didasari oleh pengendalian atas suku bunga dan kestabilan nilai tukar merupakan bagian dari kewenangan sektor moneter. Variabel belanja pemerintah, penerimaan pajak, suku bunga, dan kurs menjadi variabel eksogen. Sedangkan pemilihan variabel inflasi menjadi variabel endogen didasari pada Indonesia menggunakan inflasi sebagai target utama dalam kebijakan moneternya, berupa model *inflation targeting*. Sedangkan dari sisi kebijakan fiskal, inflasi menjadi salah

satu asumsi dasar ekonomi makro yang digunakan sebagai dasar penyusunan APBN setiap tahun anggaran.

Metodologi penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan menggunakan teknik analisis *Vector Error Correcting Model* (VECM). Penggunaan VECM didasari dari data yang stationer pada *1st difference* semua terkointegrasi.

3.2. Model Penelitian

Dengan menentukan inflasi sebagai variabel endogen dan belanja pemerintah, penerimaan pajak, suku bunga, dan kurs sebagai variabel eksogen, maka model penelitian ini sebagai berikut:

$$rInf_t = C_1 + a_{1i} \sum rBP_{t-k} + a_{1i} \sum rPP_{t-k} + a_{1i} \sum rSBI_{t-k} + a_{1i} \sum Kurs_{t-k} + \varepsilon_i$$

$$rBP_t = C_1 + a_{1i} \sum rInf_{t-k} + a_{1i} \sum rPP_{t-k} + a_{1i} \sum rSBI_{t-k} + a_{1i} \sum Kurs_{t-k} + \varepsilon_i$$

$$rPP_t = C_1 + a_{1i} \sum rInf_{t-k} + a_{1i} \sum rBP_{t-k} + a_{1i} \sum rSBI_{t-k} + a_{1i} \sum Kurs_{t-k} + \varepsilon_i$$

$$rSBI_t = C_1 + a_{1i} \sum rInf_{t-k} + a_{1i} \sum rBP_{t-k} + a_{1i} \sum rPP_{t-k} + a_{1i} \sum Kurs_{t-k} + \varepsilon_i$$

$$rKurs_t = C_1 + a_{1i} \sum rInf_{t-k} + a_{1i} \sum rBP_{t-k} + a_{1i} \sum rPP_{t-k} + a_{1i} \sum rSBI_{t-k} + \varepsilon_i$$

dimana Inf = inflasi, BP = Belanja Pemerintah, PP = Penerimaan Pajak, SBI = suku bunga, dan Kurs = Kurs.

3.3. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menjadi rujukan dalam penelitian ini, antara lain sebagai berikut.

Tabel 2. Penelitian Terdahulu

| Nama Peneliti | Judul Penelitian | Metodelogi Penelitian | Hasil Penelitian |
|--|--|---|---|
| Reni Opriyanti & Regina Niken Wilantari (2017) | Analisis Efektivitas Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal dalam Mengatasi Inflasi di Indonesia | Menggunakan alat analisis pengujian model VAR | Menggunakan alat analisis VAR, inflasi pada jangka pendek diantisipasi menggunakan kebijakan moneter melalui penetapan tingkat suku bunga SBI dan Jumlah uang beredar. Sedangkan pada jangka panjang, penanganan inflasi menggunakan kebijakan fiskal dengan pengelolaan APBN, baik dari pengeluaran pemerintah maupun penerimaan pajak. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa inflasi sangat rentan terhadap fluktuasi perubahan jumlah uang beredar. |

| | | | |
|------------------------------------|--|---|--|
| <p>Heru Setiawan (2018)</p> | <p>Analisis Dampak Kebijakan Fiskal dan Moneter terhadap Kinerja Makroekonomi di Indonesia dengan Model <i>Structural Vector Autoregression</i> (SVAR)</p> | <p>Menggunakan alat analisis pengujian model SVAR</p> | <ul style="list-style-type: none"> - Terdapat pengaruh positif antara kebijakan fiskal di Indonesia terhadap tingkat pertumbuhan ekonomi dan mampu mendorong permintaan agregat. - Efektivitas kebijakan fiskal di Indonesia dapat dikatakan kurang efektif dilihat dari besaran pengganda fiskal yang dihasilkan. Kebijakan fiskal ekspansif di Indonesia dapat mendorong kenaikan inflasi meskipun responnya sangat lemah. - Kebijakan moneter di Indonesia mengikuti kaidah <i>Taylor Rule</i>, dimana kenaikan inflasi tersebut direspon oleh bank sentral dengan menaikkan tingkat suku bunga. Dampaknya kenaikan tingkat suku bunga mengakibatkan turunnya nilai <i>output</i> meskipun responnya sangat lemah. - Pilihan alternatif kebijakan yang paling efektif untuk menghasilkan pertumbuhan ekonomi optimal adalah kenaikan belanja yang dibarengi dengan pemotongan pajak (<i>tax cut</i>). - Variabel yang digunakan dalam penelitian ini berupa variabel belanja secara keseluruhan dikurangi belanja utang dan cicilan bunga. |
|------------------------------------|--|---|--|

| | | | |
|---|---|---|--|
| <p>Ridho Windi Atmojo (2018)</p> | <p>Analisis Efektivitas Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia</p> | <p>Menggunakan alat analisis pengujian model <i>Two Stage Least Square</i> (TSLS)</p> | <p>Nilai rata-rata keseimbangan Produk Domestik Bruto dan tingkat bunga Indonesia tahun 2004-2016 terjadi pada nilai 2034769.68 untuk pendapatan nasional dan - 8.78 untuk tingkat bunga. <i>Multiplier</i> kebijakan fiskal Indonesia dalam kurun waktu penelitian diperoleh angka sebesar 0.63. <i>Multiplier</i> kebijakan moneter Indonesia diperoleh angka sebesar 1.72. Kebijakan yang paling efektif untuk meningkatkan pertumbuhan pendapatan nasional adalah kebijakan moneter, karena <i>multiplier</i> kebijakan moneter lebih besar daripada <i>multiplier</i> kebijakan fiskal.</p> |
|---|---|---|--|

Sumber: berbagai sumber (diolah)

4. Hasil dan Pembahasan

Sebelum melakukan pengukuran terhadap efektivitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap penanganan inflasi, penelitian ini diawali dengan melakukan uji stasioneritas untuk menganalisis dan membuktikan apakah masing-masing variabel memiliki pola yang stasioner atau tidak. Pengujian stasioneritas dilakukan dengan membandingkan antara *Augmented Dickey Fuller* (ADF) *statistic* dengan *critical values* MacKinnon pada derajat 1 persen, 5 persen, dan 10 persen. Dalam uji *Augmented Dicky-Fuller* (ADF), H_0 akan ditolak apabila nilai ADF *test* lebih besar daripada *critical value* pada alfa (α) tertentu dan H_0 akan tidak ditolak jika nilai ADF *test* lebih kecil daripada *critical value* pada alfa (α) tertentu.

Tabel 3. Hasil Uji ADF

| Variable | ADF Statistic (level) | ADF Statistic (first difference) |
|-----------------|------------------------------|---|
| rInf | -4.727257 | -7.215095** |
| rBP | -1.983467 | -4.724578** |
| rPP | 3.047982 | -5.877110** |
| ri | -3.943812 | -6.749357** |
| rKurs | -0.731586 | -6.749357** |

Sumber: Eviews 10 (diolah)

Keterangan:

critical value: 1% = -4.103198

5% = -3.479367

10% = -3.167404

*signifikan pada *level*;

**signifikan pada *first difference*.

Hasil uji stasioner menunjukkan masing-masing variabel telah stasioner pada *first difference*. Artinya data tersebut valid digunakan untuk pengujian kointegrasi. Sebelum melakukan *Johansen Cointegration Test*, perlu diketahui panjang *lag* yang digunakan untuk mengetahui waktu yang dibutuhkan pengaruh dari masing-masing variabel terhadap variabel masa lalunya. Panjang *lag* optimal dapat ditunjukkan dalam Tabel 4.

Tabel 4. Pengujian Panjang Lag

| <i>Lag</i> | LogL | LR | FPE | AIC | SC | HQ |
|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0 | -1205.288 | NA | 7.94e+26 | 73.29019 | 73.47158 | 73.35122 |
| 1 | -1168.594 | 62.26824* | 2.29e+26* | 72.03602* | 72.94299* | 72.34119* |
| 2 | -1156.868 | 17.05633 | 3.10e+26 | 72.29504 | 73.92759 | 72.84434 |

Sumber: *Eviews 10 (diolah)*

Berdasarkan Tabel 4, diketahui bahwa panjang *lag* optimal terletak pada *lag* 1. *Lag* 1 dipilih sebagai *lag* optimal berdasarkan hasil *Eviews* bahwa jumlah bintang terbanyak berada pada *lag* 1. Setelah panjang *lag* optimal sudah ditemukan, maka dapat dilakukan pengujian selanjutnya, yaitu uji stabilitas.

Stabilitas perlu dilakukan agar analisis IRF dan FEVD menjadi valid untuk dianalisis. Dikatakan stabil jika seluruh akar atau *roots*-nya memiliki modulus lebih kecil dari satu. Hasil uji stabilitas ditunjukkan oleh Tabel 5. Setelah pengujian stabilitas, pengujian selanjutnya berupa pengujian kointegrasi.

Tabel 5. Pengujian Stabilitas

| <i>Root</i> | <i>Modulus</i> |
|----------------------|----------------|
| 0.606473 | 0.606473 |
| -0.355461 | 0.355461 |
| 0.112821 - 0.310828i | 0.330670 |
| 0.112821 + 0.310828i | 0.330670 |

Sumber: *Eviews 10 (diolah)*

Manfaat dari pengujian kointegrasi adalah untuk mengetahui hubungan jangka panjang masing-masing variabel. Syarat dalam estimasi VECM, yaitu terdapat hubungan kointegrasi di dalamnya. Dalam penelitian ini, menggunakan *critical value* 0,05. Hasil uji kointegrasi ditunjukkan oleh Tabel 6.

Tabel 6. Pengujian Kointegrasi Uji Johansen

| Hypothesized No. of CE(s) | Eigenvalue | Trace Statistic | 0.05 Critical Value | Prob. ** |
|------------------------------|------------|--------------------|------------------------|----------|
| None * | 0.843074 | 94.93815 | 47.85613 | 0.0000 |
| At most 1 * | 0.501855 | 33.82275 | 29.79707 | 0.0163 |
| At most 2 | 0.173658 | 10.82623 | 15.49471 | 0.2224 |
| At most 3 * | 0.128309 | 4.531579 | 3.841466 | 0.0333 |

Sumber: Eviews 10 (diolah)

Pada Tabel 6 menunjukkan variabel nilai *trace statistic* dan *maximum eigenvalue* pada $r = 0$ lebih besar dari *critical value* dengan tingkat signifikansi 1 persen dan 5 persen. Hasil ini berarti di antara pergerakan Inf, BP, PP, I, dan Kurs memiliki hubungan stabilitas/keseimbangan dan kesamaan pergerakan dalam jangka panjang. Dengan kalimat lain, dalam setiap periode jangka pendek, seluruh variabel cenderung saling menyesuaikan, untuk mencapai ekuilibrium jangka panjangnya.

Uji berikutnya yaitu uji kausalitas *Granger* untuk mengetahui adanya ketergantungan antara satu variabel dengan satu atau beberapa variabel yang lain dalam persamaan yang digunakan.

Tabel 7. Pengujian Granger

| Null Hypothesis: | Obs | F-Statistic | Prob. |
|-------------------------------------|-----|-------------|--------|
| <i>BP does not Granger Cause</i> | | | |
| INFLASI | 35 | 2.41815 | 0.1298 |
| INFLASI does not Granger Cause BP | | 0.00827 | 0.9281 |
| <i>PP does not Granger Cause</i> | | | |
| INFLASI | 35 | 2.46300 | 0.1264 |
| INFLASI does not Granger Cause PP | | 0.03446 | 0.8539 |
| <i>SBI does not Granger Cause</i> | | | |
| INFLASI | 35 | 15.7833 | 0.0004 |
| INFLASI does not Granger Cause SBI | | 17.2338 | 0.0002 |
| <i>KURS does not Granger Cause</i> | | | |
| INFLASI | 35 | 1.59467 | 0.2158 |
| INFLASI does not Granger Cause KURS | | 4.52972 | 0.0411 |
| PP does not Granger Cause BP | 35 | 15.4427 | 0.0004 |
| BP does not Granger Cause PP | | 0.10473 | 0.7483 |
| SBI does not Granger Cause BP | 35 | 0.02363 | 0.8788 |
| BP does not Granger Cause SBI | | 6.56895 | 0.0153 |

| | | | |
|--|----|---------|--------|
| <i>KURS does not Granger Cause BP</i> | 35 | 1.15375 | 0.2908 |
| <i>BP does not Granger Cause KURS</i> | | 1.98546 | 0.1685 |
| <i>SBI does not Granger Cause PP</i> | 35 | 0.25843 | 0.6147 |
| <i>PP does not Granger Cause SBI</i> | | 6.72117 | 0.0142 |
| <i>KURS does not Granger Cause PP</i> | 35 | 2.47856 | 0.1252 |
| <i>PP does not Granger Cause KURS</i> | | 1.72996 | 0.1978 |
| <i>KURS does not Granger Cause SBI</i> | 35 | 9.39090 | 0.0044 |
| <i>SBI does not Granger Cause KURS</i> | | 1.35610 | 0.2528 |

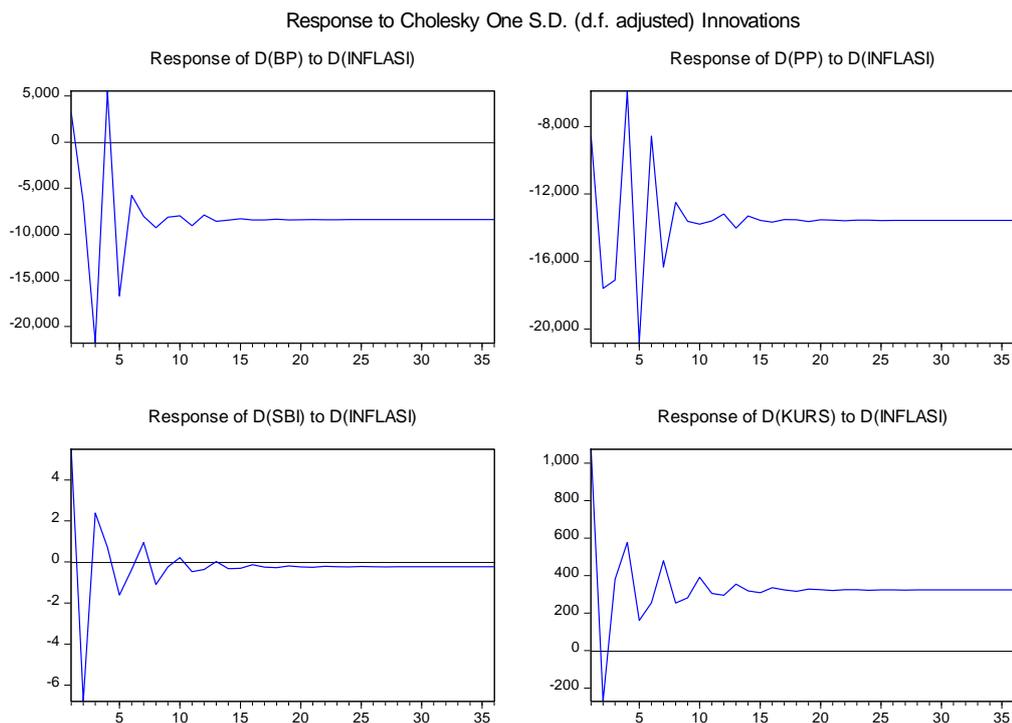
Sumber: Eviews 10 (diolah)

Berdasarkan hasil Tabel 7, diketahui bahwa yang memiliki kausalitas adalah yang memiliki nilai probabilitas yang lebih kecil dari pada $\alpha = 0,05$. Dari pengujian *Granger*, hubungan timbal-balik atau kausalitas sebagai berikut.

1. Variabel rBP secara statistik tidak signifikan memengaruhi rInflasi, begitu juga sebaliknya, dengan dibuktikan nilai *prob* masing-masing lebih besar dari 0,05 yaitu 0,1298 dan 0,9281. Sehingga disimpulkan tidak terjadi kausalitas apapun untuk kedua variabel rBP dan rInflasi.
2. Variabel rPP secara statistik tidak signifikan memengaruhi rInflasi, begitu juga sebaliknya, dengan dibuktikan nilai *prob* masing-masing lebih besar dari 0,05 yaitu 0,1264 dan 0,8539. Sehingga disimpulkan tidak terjadi kausalitas apapun untuk kedua variabel rPP dan rInflasi.
3. Variabel rSBI secara statistik t signifikan memengaruhi rInflasi, begitu juga sebaliknya, dengan dibuktikan nilai *prob* masing-masing lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0004 dan 0,0002. Sehingga disimpulkan terjadi kausalitas untuk kedua variabel rSBI dan rInflasi.
4. Variabel rKurs secara statistik signifikan tidak memengaruhi rInflasi, dengan nilai *prob* lebih besar dari 0,05 yakni sebesar 0,2158. Namun, rInflasi secara statistik signifikan memengaruhi rKurs dengan nilai *prob* lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,0411. Sehingga disimpulkan terjadi kausalitas searah antara rKurs dan rInflasi.
5. Variabel rPP secara statistik signifikan memengaruhi rBP dengan nilai *prob* lebih kecil dari 0,05 yakni sebesar 0,0004. Namun, rBP secara statistik signifikan tidak memengaruhi rPP dengan nilai *prob* lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,7483. Sehingga disimpulkan terjadi kausalitas searah antara rPP dan rBP.
6. Variabel rSBI secara statistik signifikan tidak memengaruhi rBP dengan nilai Prob lebih besar dari 0,05 yakni sebesar 0,8788. Namun, rBP secara statistik signifikan memengaruhi rSBI dengan nilai *prob* lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,0153, sehingga disimpulkan terjadi kausalitas searah antara rSBI dan rBP.
7. Variabel rKurs secara statistik tidak signifikan memengaruhi rBP, begitu juga sebaliknya, dengan dibuktikan nilai *prob* masing-masing lebih besar dari 0,05 yaitu 0,2908 dan 0,1685, sehingga disimpulkan tidak terjadi kausalitas apapun untuk kedua variabel rKurs dan rBP.

8. Variabel rSBI secara statistik signifikan tidak memengaruhi rPP dengan nilai *prob* lebih besar dari 0,05 yakni sebesar 0,6147. Namun, rPP secara statistik signifikan memengaruhi rSBI dengan nilai *prob* lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,0142, sehingga disimpulkan terjadi kausalitas searah antara rSBI dan rPP.
9. Variabel rKurs secara statistik tidak signifikan memengaruhi rPP, begitu juga sebaliknya, dengan dibuktikan nilai *prob* masing-masing lebih besar dari 0,05 yaitu 0,1252 dan 0,1978, sehingga disimpulkan tidak terjadi kausalitas apapun untuk kedua variabel rKurs dan rPP.
10. Variabel rKurs secara statistik signifikan memengaruhi rSBI dengan nilai *prob* lebih kecil dari 0,05 yakni sebesar 0,0044. Namun, rSBI secara statistik signifikan tidak memengaruhi rKurs dengan nilai *prob* lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,2528, sehingga disimpulkan terjadi kausalitas searah antara rKurs dan rSBI. Setelah melakukan tahapan VECM, selanjutnya melakukan analisis efektivitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap inflasi yang didasari hasil uji IRF yang tertera pada Gambar 2. Tahapan analisisnya sebagai berikut.

Gambar 2. Uji Impulse Respon Function



Sumber: Eviews 10 (diolah)

- a. Pada Gambar 2 kiri atas, menganalisis hubungan antara rBP dengan rInflasi sebagai salah satu jalur kebijakan fiskal. Dengan adanya *shock* rBP direspon berfluktuatif oleh rInflasi. Pada periode ketiga merupakan respon rInflasi terhadap *shock* rBP terendah, yaitu sebesar -21.756,85. Kemudian membaik di periode 4 dan setelah kembali berfluktuasi hingga mulai stabil di periode 21 hingga periode 36.

- b. Pada Gambar 2 kanan atas, menganalisis hubungan antara rPP dengan rInflasi sebagai salah satu jalur kebijakan fiskal. Dengan adanya *shock* rPP, rInflasi merespon secara berfluktuatif. Pada periode kedua merupakan respon rInflasi terhadap *shock* rPP terendah, yaitu sebesar -17.5897,33. Kemudian membaik di periode 3 dan setelahnya kembali berfluktuasi hingga mulai stabil di periode 19 hingga periode 36.
- c. Pada Gambar 2 kiri bawah, menganalisis hubungan antara rSBI dengan rInflasi sebagai salah satu jalur kebijakan moneter. Pada periode 2 merupakan respon rInflasi terhadap *shock* rSBI terendah, yaitu sebesar -6.769820. Kemudian membaik di periode 3, kemudian setelahnya kembali berfluktuasi hingga mulai stabil pada periode 24.
- d. Pada Gambar 2 kanan bawah, menganalisis hubungan antara rKurs dengan rInflasi sebagai salah satu jalur kebijakan moneter. Pada periode kedua merupakan respon terendah rInflasi terhadap rKurs, yaitu sebesar -267.7857. Kemudian membaik di periode 3 dan kembali berfluktuasi hingga periode 22.

Untuk mengetahui efektivitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap inflasi periode 1984-2019 dengan mengetahui kekuatan variabel-variabel dalam merespon *shock* kebijakan fiskal maupun kebijakan moneter hingga tercapainya target inflasi, dilakukan uji *Variance Decomposition* (VD) sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji VD

| <i>Variance Decomposition of D(BP):</i> | | | | | | |
|---|-------------|-------------------|--------------|--------------|---------------|----------------|
| <i>Period</i> | <i>S.E.</i> | <i>D(INFLASI)</i> | <i>D(BP)</i> | <i>D(PP)</i> | <i>D(SBI)</i> | <i>D(KURS)</i> |
| 1 | 7.497075 | 0.080286 | 99.91971 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 13.66315 | 0.284493 | 88.44751 | 2.324643 | 0.055371 | 8.887982 |
| 3 | 14.05197 | 2.329608 | 87.27594 | 1.948146 | 0.077852 | 8.368454 |
| 4 | 14.46787 | 1.884190 | 88.87752 | 1.839812 | 0.075309 | 7.323173 |
| 5 | 15.85276 | 2.406424 | 87.45541 | 1.771696 | 0.064485 | 8.301981 |
| 6 | 16.48652 | 2.194532 | 88.04429 | 1.623982 | 0.057962 | 8.079232 |
| 7 | 16.84579 | 2.059826 | 88.32207 | 1.560204 | 0.050626 | 8.007271 |
| 8 | 17.60369 | 2.024071 | 88.23415 | 1.513665 | 0.046127 | 8.181991 |
| 9 | 18.18770 | 1.951892 | 88.44800 | 1.449634 | 0.042008 | 8.108461 |
| 10 | 18.58146 | 1.885119 | 88.53144 | 1.416442 | 0.038477 | 8.128526 |
| 11 | 19.13479 | 1.861230 | 88.56193 | 1.381605 | 0.035624 | 8.159613 |
| 12 | 19.65920 | 1.811275 | 88.65807 | 1.350993 | 0.033310 | 8.146353 |
| 13 | 20.07593 | 1.782426 | 88.70138 | 1.326809 | 0.031107 | 8.158283 |
| 14 | 20.55073 | 1.755735 | 88.74309 | 1.304797 | 0.029302 | 8.167073 |
| 15 | 21.02252 | 1.728595 | 88.79185 | 1.285247 | 0.027713 | 8.166598 |
| 16 | 21.44021 | 1.707115 | 88.82521 | 1.268427 | 0.026255 | 8.172990 |
| 17 | 21.87357 | 1.688249 | 88.85690 | 1.253039 | 0.024979 | 8.176828 |
| 18 | 22.30741 | 1.669548 | 88.88812 | 1.239423 | 0.023848 | 8.179063 |
| 19 | 22.71355 | 1.654038 | 88.91354 | 1.227057 | 0.022801 | 8.182564 |

| | | | | | | |
|----|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 20 | 23.12021 | 1.639642 | 88.93743 | 1.215830 | 0.021862 | 8.185233 |
| 21 | 23.52564 | 1.626227 | 88.95968 | 1.205644 | 0.021011 | 8.187433 |
| 22 | 23.91609 | 1.614223 | 88.97949 | 1.196285 | 0.020224 | 8.189782 |
| 23 | 24.30229 | 1.603194 | 88.99780 | 1.187690 | 0.019504 | 8.191815 |
| 24 | 24.68567 | 1.592883 | 89.01483 | 1.179792 | 0.018843 | 8.193653 |
| 25 | 25.05994 | 1.583450 | 89.03046 | 1.172464 | 0.018228 | 8.195403 |
| 26 | 25.42900 | 1.574699 | 89.04495 | 1.165675 | 0.017658 | 8.197021 |
| 27 | 25.79441 | 1.566521 | 89.05847 | 1.159367 | 0.017130 | 8.198510 |
| 28 | 26.15348 | 1.558915 | 89.07107 | 1.153478 | 0.016636 | 8.199903 |
| 29 | 26.50758 | 1.551819 | 89.08282 | 1.147977 | 0.016175 | 8.201213 |
| 30 | 26.85777 | 1.545153 | 89.09384 | 1.142827 | 0.015743 | 8.202433 |
| 31 | 27.20303 | 1.538903 | 89.10419 | 1.137990 | 0.015338 | 8.203576 |
| 32 | 27.54380 | 1.533031 | 89.11391 | 1.133442 | 0.014957 | 8.204657 |
| 33 | 27.88075 | 1.527492 | 89.12308 | 1.129158 | 0.014597 | 8.205673 |
| 34 | 28.21354 | 1.522265 | 89.13173 | 1.125114 | 0.014258 | 8.206630 |
| 35 | 28.54235 | 1.517328 | 89.13991 | 1.121291 | 0.013938 | 8.207538 |
| 36 | 28.86756 | 1.512651 | 89.14765 | 1.117673 | 0.013635 | 8.208396 |

Sumber: *Eviews 10 (diolah)*

Berdasarkan hasil uji VD, variabel rBP memiliki kontribusi terbesar 89,15 persen terhadap rInflasi. Sedangkan rPP berkontribusi 1,12 persen, rSBI berkontribusi sebesar 0,01 persen, dan rKurs berkontribusi sebesar 8,21 persen terhadap rInflasi. Sehingga berdasarkan hasil uji VECM terhadap efektivitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap pengendalian inflasi periode 1984-2019, dihasilkan bahwa kebijakan fiskal memiliki efektivitas lebih besar dibandingkan kebijakan moneter terhadap pengendalian inflasi. Dari hasil *lag* waktu yang dibutuhkan oleh inflasi dalam merespon *shock*, kebijakan moneter membutuhkan jangka waktu lebih lama untuk mencapai kestabilan dibandingkan *shock* dari kebijakan fiskal. Selain itu, kebijakan fiskal memiliki pengaruh paling besar dalam mengendalikan inflasi.

Hasil ini sejalan dengan teori Keynes yang menyatakan bahwa kebijakan fiskal adalah kebijakan yang mampu menggerakkan perekonomian melalui peningkatan pengeluaran pemerintah atau pemotongan pajak, serta memiliki efek *multiplier* dengan cara menstimulasi tambahan permintaan untuk barang konsumsi rumah tangga, maupun dalam hal apabila pemerintah menjalankan pemotongan pajak guna menstimulus perekonomian.

5. Penutup

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa efektivitas dari kebijakan fiskal terhadap penanganan inflasi di Indonesia periode 1984-2019 lebih efektif dampaknya dibandingkan kebijakan moneter. Meskipun hasil Granger rBP maupun rPP tidak memengaruhi inflasi, namun berdasarkan hasil uji IRF menunjukkan bahwa *shock* dari kebijakan fiskal terhadap inflasi membutuhkan tengat waktu yang lebih pendek untuk mencapai kestabilan dibandingkan *shock* yang diberikan oleh kebijakan moneter terhadap inflasi. Selain itu, berdasarkan

hasil uji VD, menghasilkan kontribusi kebijakan fiskal dalam pengendalian inflasi lebih besar dari pada kontribusi kebijakan moneter, yaitu sebesar 90,27 persen.

Saran terhadap penelitian selanjutnya agar menambahkan variabel yang menjadi *proxy* kebijakan fiskal maupun kebijakan moneter. Di samping itu, sebaiknya juga menggunakan metodologi kualitatif untuk menguraikan faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan fiskal atau kebijakan moneter dapat lebih efektif dalam menangani inflasi yang terjadi.

Daftar Pustaka

- Andersen, T.M. (2005). *Is There a Role for an Active Fiscal Stabilization Policy?*. CES ifo Economic Studies, 51(4), 511-547.
- Alesina, A. & Ardagna, S. (2010). *Large changes in fiscal policy: Taxes versus spending*. In J. R. Brown (ed.), *Tax policy and the economy*, 24 (pp. 35–68). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Atmojo, Ridho Windi. (2018). *Analisis Efektivitas Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal Terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia*. Economic Development Analysis Journal, Vol. 7, No. 2.
- Fetai, Besnik. (2017). *The Effects of Fiscal Policy During the Financial Crises in Transition and Emerging Countries: Does Fiscal Policy Matter?*. Economic Research-Ejonomska Istrazivanja, Vol. 30, No. 1, 1522-1535.
- Friedman, Milton. (1976). *Capitalism and Freedom*. Fortieth Anniversary Edition. University of Chicago Press.
- Mankiw, N. G. (2013). *Pengantar Ekonomi Makro*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Mencinger, Jernej. (2016). *The Impact of the Fiscal Policy Transmission Mechanism on Economic Activity*. Doctoral Dissertation. University of Ljubijana.
- Mishkin, F.S. (2004). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. Seventh Edition. International Edition, New York: Pearson Addison Wesley Longman.
- Natsir, M. (2008). *Studi Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia melalui Jalur Suku Bunga, Jalur Nilai Tukar dan Jalur Ekspektasi Inflasi Periode 1990:2-2007:1*. Disertasi pada Program Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya.
- Opriyanti, Reni dan Wilantari, Regina Niken. (2017). *Analisis Efektivitas Kebijakan Moneter Dan Kebijakan Fiskal Dalam Mengatasi Inflasi Di Indonesia*. Media Trend, Vol 12, No 2, Hlm 184-198.
- Ramayandi, Arif, (2009). *Assessing Monetary Policy Efficiency in the ASEAN-5 Countries*. Working Paper in Economics and Development Studies No.

200902, Center for Economics and Development Studies (CEDS) Padjadjaran University.

Romer, C. D., & Romer, D. H. (2010). *The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks*. American Economic Review (Vol. 100).

Senbet, D. (2011). *The Relative Impact of Fiscal versus Monetary Actions on Output: A Vector Autoregressive (VAR) Approach*. Business and Economic Journal, 25, 1–11.

Setiawan, Heru. (2018). *Analisis Dampak Kebijakan Fiskal Dan Moneter Terhadap Kinerja Makroekonomi Di Indonesia Dengan Model Structural Vector Autoregression (SVAR)*. Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan, Vol 3, No. 2, hlm 23-43.

Solikin dan Suseno. (2002). *Uang: Pengertian, Penciptaan dan Peranannya dalam Perekonomian*. Buku Seri Kebanksentralan, No.1, Bank Indonesia.

Slavik, Michal; Baxa, Jaromir; dan Alfonso, Antonio. (2011). *Fiscal Developments and Financial Stress a Threshold VAR Analysis*. Macprudential Research Network. European Central Bank, No.1319.

Von Hagen, J. (2003). *Fiscal Discipline and Growth in Euroland: Experiences with the Stability and Growth Pact*. ZEI Working Paper. No. B 06-2003. Bonn: Center for European Integration Studies.

Warjiyo, Perry, dan Solikin. (2003). *Kebijakan Moneter di Indonesia*, Jakarta: PPSK Bank Indonesia.

Yunanto, Muhamad, dan Medyawati, Henny. (2014). *Monetary and Fiscal Policy Analysis: Which Is More Effective?* Journal of Indonesian Economy and Business, Vol. 29, No. 3, Hal 222-236.

<https://www.investopedia.com/ask/answers/040315/how-do-fiscal-and-monetary-policies-affect-aggregate-demand.as>. Diunduh tanggal 11-2-2021.

<https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/default.aspx>. Diakses tanggal 13-4-2021.

bps.go.id

bi.go.id.

stlouisfed.org

worldbank.org